

**PENGARUH *LIQUIDITY, PROFITABILITY, FIRM SIZE, GROWTH OPPORTUNITY,* DAN *TANGIBILITY* TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA PERIODE 2013-2017
(STUDI KOMPARATIF STRUKTUR MODAL DI INDONESIA DAN MALAYSIA)**



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

Oleh:
NOOR KIRANA MUHARAINI
15840053

PROGRAM STUDI AKUNTANSI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2019

**PENGARUH *LIQUIDITY, PROFITABILITY, FIRM SIZE, GROWTH OPPORTUNITY, DAN TANGIBILITY* TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA PERIODE 2013-2017
(STUDI KOMPARATIF STRUKTUR MODAL DI INDONESIA DAN MALAYSIA)**



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

SKRIPSI

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

Oleh:

NOOR KIRANA MUHARAINI

15840053

DOSEN PEMBIMBING:

DR. MISNEN ARDIANSYAH, S.E., M.Si., Ak, CA, ACPA

NIP. 19710929 200003 1 001

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2019



PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-576/ Un.02/DEB/ PP.00.9/05/2019

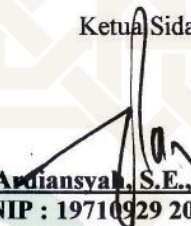
Tugas Akhir dengan judul **“Pengaruh *Liquidity, Profitability, Firms Size, Growth Opportunity, dan Tangibility* terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2013-2017 (Studi Komparatif Struktur Modal di Indonesia dan Malaysia)”**

yang dipersiapkan dan disusun oleh:


Nama : Noor Kirana Muharaini
Nomor Induk Mahasiswa : 15840053
Telah diujikan pada : 21 Mei 2019
Nilai ujian Tugas Akhir : A
dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

TIM UJIAN TUGAS AKHIR

Ketua Sidang


Dr. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si., Ak, CA, ACPA
NIP : 19710929 200003 1 001

Penguji I


Sofyan Hadinata, S.E., M. Sc. Ak
NIP. 19851121 201503 1 005

Penguji II


M. Arsyady Ridha, S.E., M. SC.
NIP. 19830419 201503 1 002

Yogyakarta, 28 Mei 2019

UIN Sunan Kalijaga
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
DEKAN



Dr. H. Syafiq Mahmadah Hanafi., S.Ag., M.Ag.
NIP. 19670518 199703 1 003



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

SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudari Noor Kirana Muharaini

Kepada.

Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

di Yogyakarta

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

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

Nama : Noor Kirana Muharaini

NIM : 15840053

Judul Skripsi : **“Pengaruh *Liquidity, Profitability, Firm Size, Growth Opportunity, dan Tangibility* terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2013-2017: Studi Komparatif Struktur Modal di Indonesia dan Malaysia”**

Sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Jurusan/Program Studi Akuntansi Syariah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami berharap agar skripsi saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqasyahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 14 Mei 2019

Perbimbing

Dr. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si., Ak, CA, ACPA
NIP. 19710929 200003 1 001

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Assalamu 'alaikum Warrahmatullahi Wabarakatuh

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Noor Kirana Muharaini

NIM : 15840053

Prodi : Akuntansi Syariah

Menyatakan Bahwa Skripsi Yang Berjudul “Pengaruh *Liquidity, Profitability, Firm Size, Growth Opportunity*, dan *Tangibility* terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2013-2017: Studi Komparatif Struktur Modal di Indonesia dan Malaysia” adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *body note* dan daftar pustaka. Apabila dilain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Wassalamu 'alaikum Warrahmatullahi Wabarakatuh

Yogyakarta, 14 Mei 2019

Penyusun



Handwritten signature of Noor Kirana Muharaini.

Noor Kirana Muharaini
NIM. 15840053

SURAT PERNYATAAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR UNTUK KEPERLUAN AKADEMIK

Sebagai civitas akademik UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Noor Kirana Muharaini
NIM : 15840053
Program Studi : Akuntansi Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

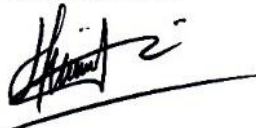
Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*non-exclusive royalty free right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

“Pengaruh *Liquidity, Profitability, Firms Size, Growth Opportunity, dan Tangibility* terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2013-2017: Studi Komparatif Struktur Modal Di Indonesia dan Malaysia”

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non Eksklusif ini, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta 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 sebenarnya

Dibuat di: Yogyakarta
Pada tanggal: 14 Mei 2019
Yang menyatakan



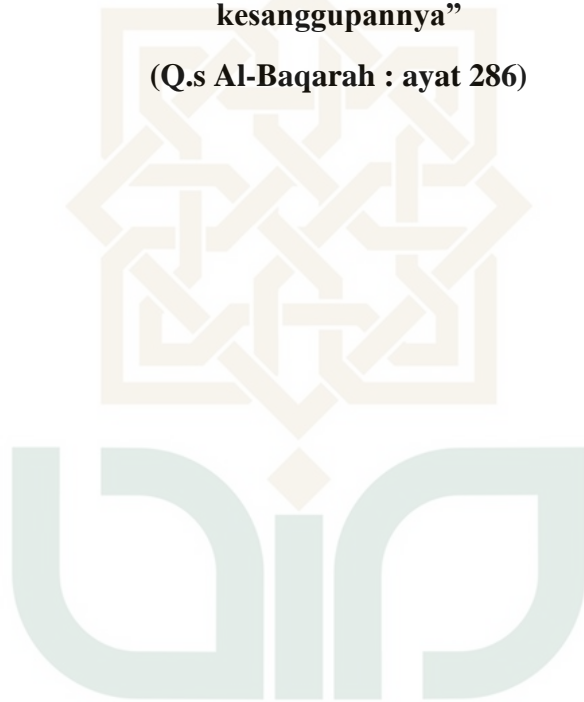
Noor Kirana Muharaini
NIM. 15840053

MOTTO

لَا يُكَلِّفُ اللَّهُ نَفْسًا إِلَّا وُسْعَهَا

“Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya”

(Q.s Al-Baqarah : ayat 286)



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSEMBAHAN

Karya ini penulis persembahkan kepada:

Kedua orangtuaku serta kakak dan adikku tercinta

Terimakasih atas segala perhatian, kasih sayang, cinta, serta do'a yang tiada henti
kalian panjatkan untukku

Semoga kalian senantiasa diberikan perlindungan, kebahagiaan, dan keberkahan

Oleh Allah SWT. Aamiin Yaa Robbal'alamiin.

Teruntuk almamaterku tercinta

Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

SURAT PERNYATAAN BERJILBAB

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Noor Kirana Muharaini

NIM : 15840053

Program Studi : Akuntansi Syariah

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa saya tidak menuntut kepada Program Studi Akuntansi Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta atas pemakaian jilbab dalam ijazah Strata Satu saya. Seandainya suatu hari terdapat instansi yang menolak ijazah saya tersebut karena penggunaan jilbab.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sungguh-sungguh dan penuh kesadaran Ridho Allah SWT.

Yogyakarta, 14 Mei 2019

Yang Menyatakan



Noor Kirana Muharaini
NIM. 15840053

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Transliterasi huruf arab yang digunakan dalam skripsi ini berpedoman pada surat keputusan bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 05936/U/1987.

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ا	Alif	Tidak dilambangkan	tidak dilambangkan
ب	Bā'	b	Be
ت	Tā'	t	Te
ث	Šā'	š	es (dengan titik di atas)
ج	Jim	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	Zai	z	Zet
س	Sin	s	Es
ش	Syin	sy	es dan ye
ص	Ṣād	ṣ	es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍad	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ص	Ṣād	ṣ	es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍad	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	Ṭā'	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Ẓā'	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	Mim	m	'em

ن	Nūn	n	'en
و	Waw	w	W
ه	Hā'	h	Ha
ء	Hamzah	'	Apostrof
ي	Ya	y	Ye

B. Konsonan rangkap karena *Syaddah* ditulis rangkap

متعدّدة	Ditulis	Muta'addidah
عدّة	Ditulis	'iddah

C. *Ta'marbūtah* di Akhir Kata

- a. Bila dimatikan ditulis h

حكمة	Ditulis	<i>Hikmah</i>
جزية	Ditulis	<i>Jizyah</i>

Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah diserap dalam bahasa Indonesia, seperti salat, zakat dan sebagainya kecuali bila dikehendaki lafal aslinya.

- b. Bila diikuti dengan kata sandang “al” serta kedua bacaan itu terpisah, maka ditulis h

كرامة الاولياء	Ditulis	<i>Karāmah al-auliya'</i>
----------------	---------	---------------------------

- c. Bila *ta'marbūtah* hidup atau dengan harakat, fathah, kasrah dan dammah ditulis t atau h

زكاة الفطر	Ditulis	<i>Zakātul fiṭri</i>
------------	---------	----------------------

D. Vokal Pendek

— َ —	Fathah	Ditulis	<i>a</i>
— ِ —	Kasrah	Ditulis	<i>i</i>
— ُ —	Dammah	Ditulis	<i>u</i>

E. Vokal Panjang

1	Fathah + alif	جاهلية	Ditulis	<i>Jāhiliyyah</i>
2	Fathah + alif layyinah	تنسى	Ditulis	<i>Tansā</i>
3	Kasrah + ya' mati	كريم	Ditulis	<i>Karīm</i>
4	Dammah + wawu mati	فروض	Ditulis	<i>Furūd</i>

F. Vokal Rangkap

1	Fathah ya mati	بينكم	Ditulis	<i>ai</i>
			Ditulis	<i>bainakum</i>
2	Fathah wawu mati	قول	Ditulis	<i>au</i>
			Ditulis	<i>qaul</i>

G. Vokal pendek yang berurutan dalam satu kata dipisahkan dengan apostrof

أَنْتُمْ	Ditulis	<i>a'antum</i>
أَعَدَّتْ	Ditulis	<i>u'iddat</i>
لِئِنْ شَكَرْتُمْ	Ditulis	<i>la'in syakartum</i>

H. Kata sandang Alif + Lam

a. Bila diikuti huruf *Qomariyyah* ditulis dengan menggunakan “1”

القرآن	Ditulis	<i>Al-Qur'ān</i>
القياس	Ditulis	<i>Al-Qiyās</i>

b. Bila diikuti huruf *Syamsiyah* ditulis dengan menggunakan huruf *Syamsiyah* yang mengikutinya, serta menghilangkan huruf *l* (el)nya.

السماء	Ditulis	<i>as-Samā'</i>
الشمس	Ditulis	<i>asy-Syams</i>

I. Penyusunan kata-kata dalam rangkaian kalimat

ذَوِي الْفُرُوضِ	Ditulis	<i>Zawi al-Furūd</i>
أَهْلِ السُّنَّةِ	Ditulis	<i>Ahl as-Sunnah</i>

KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmanirrahim

Segala puji syukur hanya untuk Allah SWT karena berkat rahmat dan hidayah-Nya penyusunan skripsi yang berjudul Pengaruh *Liquidity, Profitability, Firm Size, Growth Opportunity*, dan *Tangibility* terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2013-2015: Studi Komparatif Struktur Modal di Indonesia dan Malaysia. Dapat diselesaikan guna memenuhi salah satu persyaratan dalam menyelesaikan pendidikan pada Jurusan Akuntansi Syariah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.

Banyak hambatan yang dihadapi dalam penyusunannya, namun berkat kehendak-Nyalah sehingga penulis berhasil menyelesaikan penyusunan skripsi ini. Penulis menyadari bahwa penulisan ini tidak dapat terealisasi tanpa dukungan dari berbagai pihak baik moril maupun materil. Oleh karena itu, penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu dalam penyusunan skripsi ini terutama kepada:

1. Bapak Prof. Drs. K.H. Yudian Wahyudi, BA., MA., Ph.D., selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga
2. Bapak Dr. H. Syafiq Mahmadah Hanafi, M.Ag., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Dr. Abdul Haris, M. Ag selaku ketua Program Studi Akuntansi Syariah dan dosen pembimbing akademik yang telah membimbing saya dari awal proses perkuliahan hingga akhir semester.
4. DR. Misnen Ardiansyah, SE., M.Si., Ak, CA, ACPA selaku dosen pembimbing skripsi yang telah membimbing, mengarahkan, memberikan kritik dan saran serta memberikan motivasi selama penyusunan skripsi ini.
5. Seluruh dosen Program Studi Akuntansi Syariah yang telah memberikan pengetahuan dan wawasan untuk penulis selama masa perkuliahan

6. Seluruh mahasiswa Program Magister Jurusan Akuntansi yang ada pada Perguruan Tinggi di Daerah Istimewa Yogyakarta, yang telah berkenan tulus ikhlas menerima dan membantu penulis untuk mengadakan penelitian
7. Bapak ibu tercinta yang dengan tulus selalu memberikan curahan doa untuk kesuksesan dan keberhasilan sehingga dapat terselesaikannya penyusunan skripsi ini. Terimakasih atas nasehat, semangat motivasi dan kasih sayang yang tulus serta memberikan semua yang penulis butuhkan.
8. Kakak dan adik saya tercinta Ahmad Ony Pratama dan Intan Cahya Ramadhani terimakasih atas nasehat, perhatian dan kasih sayang yang tulus dari kalian, serta segenap saudara saya yang telah menghibur saya di saat saya mulai jenuh selalu berada dirumah.
9. Angger Pria Darmaja terimakasih karena sudah mendukung saya hingga saat ini.
10. Sahabat-sahabat sejak SMA yang sudah seperti keluarga Diana Puspitarini, Raj. Maharani, dan Ervita Puspa, terimakasih karena selalu support dan menemaniku sampai saat ini.
11. Sahabat Jajun yakni; Esti, Isna, Felda, Ariffa, Tika, Roma, Ely, Fawwaz, Ibnu, Aldy, Damzun, Anton, Rafli dan Rokib yang selalu kompak dimanapun dan kapanpun serta selalu ada disaat saya butuhkan, semoga tali persaudaraan kita tidak akan pernah putus.
12. Seluruh teman prodi Akuntansi syariah 2015 khususnya kelas B yang telah bersama-sama menempuh pendidikan bersama.
13. Teman-teman KKN Dusun Pucung Isna, Iit, Dewi, Encus, Amrul, Adhit, Anam, Budi, dan Herfianto.
14. Seluruh pihak yang telah membantu dalam penulisan skripsi ini yang tidak dapat di sampaikan satu per satu.

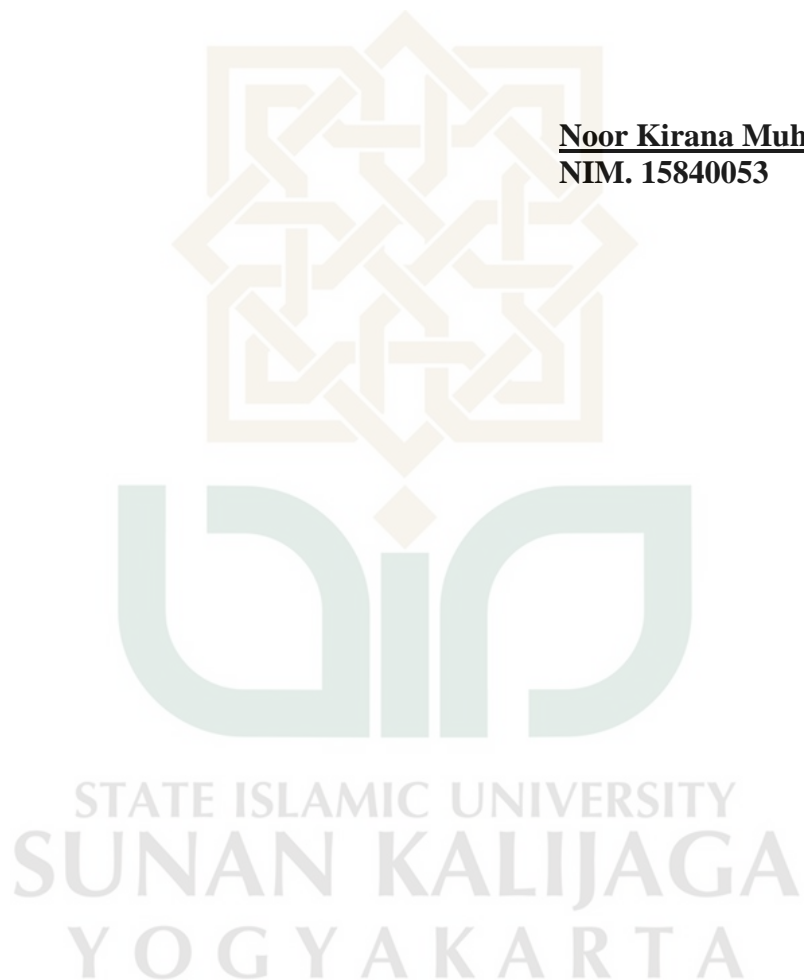
Semoga Allah SWT membalas kebaikan mereka semua. Aamiin Yaa Rabbal 'Alamin.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan dalam karya ilmiah. Hal tersebut penulis sadari karena hanya keterbatasan pengetahuan penulis belaka, walaupun dengan segala daya dan upaya

penulis telah mencurahkan agar memperoleh hasil yang maksimal. Oleh karena itu kritik dan saran yang membangun sangat penulis harapkan. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi penulis khususnya dan bagi para pembaca pada umumnya.

Yogyakarta, 14 Mei 2019

Noor Kirana Muharaini
NIM. 15840053



DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN PENGESAHAN TUGAS AKHIR	iii
SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI	iv
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN	v
SURAT PERNYATAAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR UNTUK KEPERLUAN AKADEMIK	vi
MOTTO	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN	viii
SURAT PERNYATAAN BERJILBAB	ix
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN	x
KATA PENGANTAR	xv
DAFTAR ISI	xviii
DAFTAR TABEL	xx
DAFTAR GAMBAR	xxi
DAFTAR LAMPIRAN	xxii
ABSTRAK	xxiii
ABSTRACT	xxiv
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	10
C. Tujuan Penelitian.....	10
D. Manfaat Penelitian.....	11
E. Sistematika Pembahasan	11
BAB II LANDASAN TEORI DAN PERUMUSAN HIPOTESIS	13
A. Landasan Teori	13
B. Telaah Pustaka.....	30
C. Perumusan Hipotesis	34
BAB III METODE PENELITIAN	44
A. Jenis Penelitian	44

B. Populasi dan Sampel	45
C. Jenis dan Sumber Data	46
D. Definisi Operasional Variabel.....	46
D. Teknik Analisis Data	49
E. Analisis Regresi Linear Berganda	51
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	56
A. Deskripsi Objek Penelitian	56
B. Hasil Penelitian.....	57
C. Pembahasan	70
BAB V PENUTUPAN.....	81
A. Kesimpulan.....	81
B. Keterbatasan	83
C. Saran	83
D. Implikasi	84
DAFTAR PUSTAKA	89
LAMPIRAN.....	94



DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	: Karakteristik Struktur Modal (<i>Debt to Equity Ratio</i>) Malaysia...	3
Tabel 1.2	: Karakteristik Struktur Modal (<i>Debt to Equity Ratio</i>) Indonesia..	4
Tabel 4.1	: Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian	56
Tabel 4.2	: Statistik Deskriptif	57
Tabel 4.3	: Uji Chow	59
Tabel 4.4	: Uji Hausman	60
Tabel 4.5	: Uji Lagrange Multiplier (LM)	62
Tabel 4.6	: Uji Random Effect	63
Tabel 4.7	: Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	65
Tabel 4.8	: Uji F (Simultan)	65
Tabel 4.9	: Uji t (Parsial).....	66
Tabel 4.10	: Uji Normalitas.....	68
Tabel 4.10	: Output Pertama Uji <i>Mann-Whitney</i>	69
Tabel 4.11	: Output Kedua Uji <i>Mann-Whitney</i>	69
Tabel 4.12	: Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis	70

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1. Kerangka Berfikir.....	43
------------------------------------	----



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Sampel Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di ISSI.....	94
Lampiran 2. Sapel Perusahaan Manufaktur Berbasis Syariah yang terdaftar di Bursa Efek Malaysia.....	95
Lampiran 3. Analisis Rasio Keuangan Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di ISSI	98
Lampiran 4. Analisis Rasio Keuangan (<i>Leverage</i>) Perusahaan Manufaktur Berbasis Syariah yang terdaftar di Burse Efek Malaysia.....	109
Lampiran 5. Hasil <i>Output</i> Analisis Statistik Deskriptif	111
Lampiran 6. Hasil <i>Output</i> Analisis Induktif.....	112
Lampiran 7. Hasil <i>Output</i> Analisis Regresi Linear Berganda.....	114
Lampiran 8. Hasil <i>Output</i> Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	115
Lampiran 9. Hasil <i>Output</i> Uji Hipotesis	115
Lampiran 10. Hasil <i>Output</i> Uji Beda t-Test	116
Lampiran 11. <i>Curriculum Vitae</i>	118

ABSTRAK

Seorang manajer perusahaan perlu memiliki pengetahuan dan kesadaran mengenai struktur modal. Informasi mengenai struktur modal tidak hanya berlaku untuk pemegang saham dan investor saja. Informasi tersebut juga untuk kreditor karena keputusan pembiayaan perusahaan banyak bergantung pada nilai pangsa pasar. Selain itu adanya perbedaan model umum pelaporan keuangan pada Negara Indonesia dan Negara Malaysia menimbulkan adanya perbedaan dalam pengambilan keputusan mengenai struktur modal pada kedua negara tersebut. Sehingga, penelitian ini bertujuan untuk meneliti faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal, antara lain yakni likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan tangibilitas. Penelitian ini juga untuk menguji perbedaan struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan perusahaan manufaktur berbasis Syariah yang terdaftar di Bursa Efek Malaysia. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di ISSI dan Bursa Efek Malaysia selama periode 2013-2017, sedangkan pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, dan diperoleh sampel dengan jumlah 52 perusahaan di Indonesia dan 95 perusahaan di Malaysia. Analisis data pada penelitian ini menggunakan Regresi Linear Berganda dengan alat uji Eviews 9, dan uji beda t-test dengan alat uji SPSS 25.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel likuiditas, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan ukuran perusahaan dan tangibilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal. Selain itu terdapat perbedaan struktur modal antara perusahaan manufaktur berbasis Syariah di Indonesia dengan perusahaan manufaktur berbasis Syariah di Malaysia. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa Indonesia masih menganut sistem hukum investasi dan pembiayaan *Continental Europe*.

Kata kunci: Likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, tangibilitas, struktur modal, and *Continental Europe*

ABSTRACT

A company manager needs to have knowledge and awareness about capital structure. Information about capital structure does not only apply to shareholders and investors. The information is also for creditors because the company's financing decision depend a lot on the value of market share. In addition, the differences in the general model of financial reporting in the countries of Indonesia and Malaysia led to differences in the number of decisions regarding capital structure in the two countries. The purpose of this study is to examine the factors that can affect capital structure, including liquidity, profitability, company, growth, firms size, and tangibility. In this study also examined the differences in capital structure in manufacturing companies registered with Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) and Sharia-based manufacturing companies listed on the Malaysia Stock Exchange during the period 2013 – 2017, while sampling in this study used purposive sampling method, and obtained samples with 52 companies in Indonesia and 95 companies in Malaysia. The analyze method in this study is use panel data regression and processed by EViews, and independent sample t-test be processed by SPSS 25..

The result of the study show that the variables of liquidity, profitability, and growth opportunity have a significant effect on capital structure. While the size and tangibility have no significant effect on the capital structure. In addition there are differences in the capital structure between Sharia-based manufacturing companies in Indonesia and Sharia-based manufacturing companies in Malaysia. So, it can be concluded that Indonesia still adheres to the Continental Europe legal investment and financing system.

Keyword: *Liquidity, profitability, firm size, growth opportunity, tangibility, capital structure, and Continental Europe.*

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Persaingan dalam bisnis di seluruh dunia hampir tidak mengalami peningkatan, terutama pada perusahaan manufaktur yang berusaha meningkatkan lagi nilai perusahaan. Dalam menyelesaikan permasalahan tersebut, salah satu cara yang dapat dilakukan untuk meningkatkan nilai perusahaan yaitu melalui peningkatan kemakmuran kepemilikan atau pemegang saham dengan cara meningkatkan lagi pendapatan (Sunarto & Rely, 2017). Peneliti Darya & Maesaroh (2016) mengatakan bahwa untuk dapat memiliki pendapatan yang baik, maka seorang manajer keuangan maupun direktur harus bersikap tegas dalam memilih atau memutuskan hal mengenai pendanaan pada perusahaan, karena hal tersebut terdapat kaitannya dengan operasi perusahaan.

Perusahaan menghadapi banyak keputusan yang sulit dan harus dapat mempertimbangkannya dengan matang, karena dari hasil suatu keputusan dapat berdampak pada perusahaan tersebut dimasa mendatang. Salah satu keputusan yang merupakan hal paling penting dan harus dihadapi oleh perusahaan ialah mengenai *leverage* atau keputusan struktur modal (Li & Stathis, 2017). Pengetahuan dan kesadaran pada perusahaan mengenai struktur modal sangatlah penting, informasi mengenai struktur modal tidak hanya untuk pemegang saham dan investor saja, melainkan juga untuk kreditor, karena

keputusan pembiayaan perusahaan banyak bergantung pada nilai pangsa pasar (Yazdi & Mohammadian, 2017).

Perusahaan membiayai investasi mereka dalam setiap tahun berasal dari campuran sumber internal dan eksternal yang sebagian besar terdiri dari laba ditahan hingga penggunaan utang dan penerbitan saham (Yunos, 2016). Struktur modal merupakan metode perusahaan untuk dapat menggunakan berbagai macam sumber dana dalam membiayai kegiatan operasional dan pertumbuhan perusahaan, dan salah satunya menggunakan sumber campuran seperti utang dan ekuitas. Dalam penggunaan utang dapat berasal dari obligasi, hutang jangka panjang atau hutang jangka pendek, sedangkan dalam ekuitas dapat mencakup saham biasa, saham preferen atau saldo laba (Thi *et al.*, 2017). Struktur modal yang optimal yakni terdapat kombinasi antara utang atau ekuitas serta mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian yang nantinya akan mengoptimalkan nilai perusahaan tersebut (Mouton & Smith, 2016).

Secara teoritik untuk dapat meningkatkan lagi nilai perusahaan, dapat ditentukan dari struktur modal maupun biaya modal, dan seperti yang telah diketahui bahwa struktur modal merupakan pembiayaan keuangan yang berasal dari komposisi hutang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kegiatan operasinya (Kuncoro *et al.*, 2014). Salah satu hal yang penting dalam memenuhi kebutuhan permodalan yakni mengenai karakteristik struktur modal pada perusahaan, karena struktur modal pada perusahaan mampu meningkatkan lagi nilai perusahaan. Dengan demikian

perusahaan dapat menarik calon investor untuk menanamkan modalnya, karena alasan para investor menanamkan modalnya yakni salah satunya mengharapkan adanya tingkat pengembalian yang tinggi dengan risiko yang rendah (Septantya *et al.*, 2015).

Tabel 1.1
Karakteristik Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*) pada Perusahaan Industri yang terdaftar di Bursa Efek Malaysia Periode tahun 2013-2016

No	Nama Perusahaan	Tahun			
		2013	2014	2015	2016
1	Ancom Berhad	1.42	1.11	1.19	1.07
2	Asia Poly Holdings Berhad	1.59	1.50	0.90	0.32
3	Chemical Company Berhad	1.00	0.86	1.04	0.89
4	Halex Holdings Berhad	0.23	0.31	0.33	0.46
5	Imaspro Corporation Berhad	0.07	0.06	0.08	0.13
6	Luxchem Corporation Berhad	0.00	0.00	0.69	0.60
7	Nylex Berhad	1.38	1.04	1.01	0.75
8	Petronas Chemicals Group	0.19	0.16	0.16	0.13
9	Plastrade Technology Berhad	0.62	0.45	0.63	0.48
10	Ralco Corporation Berhad	0.80	0.77	0.75	0.81
	Rata-rata	0.73	0.63	0.68	0.56

Sumber: m.malaysiastock.biz (diolah, 2019).

Tabel 1.2
Karakteristik Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*) pada Perusahaan
Industri yang terdaftar di Indeks Saham Syariah
Periode tahun 2013-2016

No	Nama	Tahun			
		2013	2014	2015	2016
1	PT Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk	1.13	1.05	1.28	1.17
2	PT Argha Karya Prima Industry, Tbk	1.03	0.00	1.60	1.34
3	PT Barito Pacific Tbk	1.19	1.21	0.88	0.77
4	PT Lotte Chemical Titan Tbk	1.92	1.76	1.43	1.04
5	PT Goodyear Indonesia Tbk	1.25	1.17	1.15	1.01
6	PT Indofarma Tbk	1.19	1.11	1.59	1.40
7	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	1.04	1.14	1.13	0.87
8	PT Toba Pulp Lestari Tbk	1.54	1.58	1.67	1.09
9	PT Kimia Farma Tbk	0.52	0.75	0.74	1.03
10	PT Langgeng Makmur Industri Tbk	1.07	1.04	0.98	0.99
	Rata-rata	1.19	1.08	1.24	1.07

Sumber: www.idx.co.id (diolah, 2019).

Dari hasil analisis struktur modal dalam tabel 1.1 pada 10 Perusahaan industri di Malaysia yang listing pada Bursa Efek Malaysia dapat disimpulkan bahwa pada perusahaan di Malaysia cenderung menggunakan dana internal dalam memenuhi kebutuhan dana pada perusahaan atau dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan. Hal tersebut dapat dilihat dari besarnya rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) pertahun dari tahun 2013 sampai 2016 yang menunjukkan bahwa rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) berada di bawah 1, yang artinya perusahaan industri di Malaysia pada tahun 2013 sampai 2016 secara berturut-turut lebih banyak menggunakan modal sendiri untuk kegiatan operasional maupun aktivitas investasinya (Jatmiko & Siswantoro, 2015). Hasil ini sesuai dengan penelitian Ismail (2006) ia meneliti struktur modal pada

perusahaan industri di Malaysia dengan jumlah sampel 82 perusahaan, dan dalam hasilnya ia menyatakan bahwa struktur modal pada perusahaan industri di Malaysia berada pada *Pecking Order Theory*. *Pecking Order Theory* mengasumsikan bahwa tidak adanya target struktur modal, perusahaan lebih memilih modal sesuai dengan urutan preferensi keuangan internal, utang, dan ekuitas (Chen & Chen, 2011).

Sedangkan dari hasil analisis struktur modal dalam tabel 1.2 pada 10 Perusahaan industri di Indonesia yang listing pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) lebih cenderung menggunakan dana eksternal dalam memenuhi kebutuhan dana pada perusahaan atau dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan. Hal tersebut dilihat dari besarnya rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) pertahun dari tahun 2013 sampai 2016 berada di atas 1, yang artinya perusahaan industri di Indonesia pada tahun 2013 sampai 2016 secara berturut-turut lebih banyak menggunakan dana dari luar untuk kegiatan operasional. Hasil ini sejalan dengan penelitian (Hadinugroho *et al.*, 2018) yang menyatakan bahwa Indonesia memiliki hutang jangka panjang yang lebih tinggi terutama pada perusahaan industri sektor makanan, kontraktor, dan jasa.

Berhubungan dengan karakteristik struktur modal pada perusahaan Malaysia yang cenderung menggunakan modal dan perusahaan Indonesia yang cenderung lebih menggunakan dana dari luar, maka hal ini berkaitan pula dengan model umum pelaporan keuangan. Menurut Harjono (2009) terdapat dua model umum pelaporan keuangan yaitu model *Anglo Saxon* atau disebut sebagai *Common Law* yang berkembang di negara bekas jajahan Inggris

(Amerika, Australia, India, Pakistan, Malaysia dan sebagainya), dan model *Continental Europe* atau disebut sebagai *Civil Law* yang berkembang di negara bekas jajahan Belanda (Jerman, Belgia, Swiss dan Italia, selanjutnya berkembang ke Amerika Latin dan Asia, termasuk Indonesia pada masa penjajahan pemerintah Hindia Belanda).

Menurut (Triandi *et al.*, 2015) model *Anglo Saxon* disebut sebagai model pasar modal, dimana dengan adanya kebutuhan dana yang besar untuk investasi perusahaan industri telah memperkenalkan adanya badan hukum Perseroan Terbatas (*Limited Liabilities Company*), sehingga terdapat kemungkinan modal dipecah atas saham dan dikumpulkan dari banyak pesero. Dengan demikian, model *Anglo Saxon* atau *Common Law* dalam investasi atau pembiayaan cenderung lebih menggunakan ekuitas. Sedangkan pada model *Continental Europe (Civil Law)* lebih mengacu pada pasar keuangan berbasis kredit serta perlindungan kreditor (Harjono, 2009). Namun, setelah tahun 1960 akuntansi cara Amerika yakni *Anglo Saxon* mulai diperkenalkan di Indonesia, sehingga sistem pembukuan yang dipakai di Indonesia berubah dari sistem Eropa yakni *Continental Europe* menjadi sistem Amerika yakni *Anglo Saxon* (Putri, 2010).

Ketika kita berbicara mengenai struktur modal yang merupakan kombinasi antara utang dengan ekuitas, maka terdapat perbedaan utama antara keuangan Islam dengan keuangan konvensional, yakni adanya larangan riba (Haron, 2017). Di dalam hukum Syariah dilarang adanya investasi terkait bunga (Riba), kewajiban moneter (utang, mata uang, asset likuid), dan hak masa depan

(ketidakpastian), sedangkan penggunaan ekuitas saham diperbolehkan karena ekuitas tidak akan memberikan pengembalian tetap dan selama menjalankan bisnis tidak melibatkan peristiwa kebetulan maupun ketidakpastian seperti perjudian (Bellalah *et al.*, 2013). Dengan demikian, perusahaan-perusahaan yang mematuhi Syariah dan menggunakan pembiayaan berbasis ekuitas harus memiliki tingkat rasio utang yang rendah (Haron, 2017).

Berdasarkan prinsip Syariah, perusahaan akan diklasifikasikan sebagai sekuritas yang tidak mematuhi Syariah yakni apabila perusahaan tersebut terlibat dalam kegiatan terlarang seperti layanan keuangan berdasarkan riba (bunga), perjudian dan permainan, serta segala aktivitas apapun yang mengandung unsur gharar (Haron & Ibrahim, 2012). Sehingga untuk menjadi perusahaan yang sesuai dengan ketentuan Syariah, maka perusahaan-perusahaan tersebut harus berusaha untuk meminimalkan biaya modal, yakni dengan memilih pembiayaan internal, kemudian pembiayaan utang dalam bentuk *ijarah* (kontrak leasing) atau *murabahah* (kontrak penjualan asset secara mark-up) dan pada akhirnya berbasis *mudharabah* (kemitraan diam-diam) atau berbasis *musarakah* (kemitraan yang berbagi baik dalam modal dan manajemen) (Haron & Ibrahim, 2012). Peraturan-peraturan tersebut berdampak pada pilihan mengenai struktur modal perusahaan yang sesuai Syariah, karena adanya larangan pendapatan terkait bunga dapat memotivasi perusahaan yang mematuhi Syariah untuk menggunakan dana internal yang menganggur untuk tujuan keuangan seperti menginvestasikannya agar dapat mengurangi kebutuhan dana eksternal (utang) (Thabet & Hanefah, 2014).

Dengan demikian keputusan mengenai struktur modal merupakan hal yang penting untuk kesejahteraan keuangan dan memaksimalkan nilai perusahaan adalah titik fokus untuk setiap keputusan pembiayaan yang dibuat oleh manajemen perusahaan (Kila & Mahmood, 2015). Hal ini mendorong manajer keuangan pada perusahaan untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi struktur modal. Faktor-faktor tersebut dapat diketahui dengan melihat laporan keuangan yang sudah merupakan kewajiban setiap perusahaan untuk membuat dan melaporkan keuangan perusahaannya pada suatu periode tertentu dan kemudian dilakukan analisis untuk dapat mengetahui kondisi dan posisi perusahaan terkini (Kasmir, 2010: 7). Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca (menggambarkan posisi keuangan), laporan laba rugi (menggambarkan informasi kinerja), laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara), catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan (Prastowo & Rifka, 2002: 6). Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal dapat dilakukan dengan menganalisis rasio keuangan dari laporan keuangan pada perusahaan tersebut, dan rasio keuangan yang dapat mempengaruhi struktur modal yaitu rasio likuiditas, profitabilitas, firm size, pertumbuhan perusahaan, dan tangibilitas. Dari analisis rasio keuangan tersebut dapat menjadi evaluasi dalam pengambilan keputusan.

Dalam dunia usaha tidak pernah terlepas dari penggunaan utang, entah itu dalam bentuk obligasi maupun utang jangka pendek dan panjang. Perusahaan yang likuid akan selalu membayar kewajibannya dengan tepat

waktu, dengan demikian dapat meminimalkan risiko kebangkrutan dan perusahaan dalam penggunaan utang yang optimal dibatasi dengan likuiditas aset, dan hal tersebut tergantung pada perusahaan dalam menggunakan rata-rata utangnya dalam hal tertentu (Bhattarai, 2016). Likuiditas memiliki dampak pada struktur modal, karena jika perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi, itu artinya perusahaan tersebut memiliki tingkat kas yang tinggi pula. Rasio likuiditas merupakan hasil dari aktiva lancar atas utang jangka pendek untuk tahun berjalan, sehingga perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi akan cenderung untuk tidak menggunakan utang dalam membayar kewajibannya (Thi *et al.*, 2017). Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Ghasemi & Razak (2016) bahwa likuiditas memiliki dampak yang signifikan pada proksi *leverage*. Namun, hasil yang berbeda ditemukan oleh Mouton & Smith (2016) yang menjelaskan bahwa likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal.

Perbedaan yang ada pada penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yakni mengenai variabel penelitian, objek, dan periode penelitian. Tujuan dari penelitian ini ialah untuk menyelidiki aspek dinamis dari struktur modal di antara perusahaan-perusahaan yang mematuhi prinsip Syariah di Indonesia serta melakukan perbandingan atau komparasi antara struktur modal perusahaan di Indonesia dengan struktur modal perusahaan di Malaysia. Alasan mengapa melakukan komparasi pada perusahaan Malaysia, yakni dikarenakan Indonesia dan Malaysia adalah negara berdekatan secara geografis dan sama-sama merupakan negara yang berkembang (*developing countries*), selain itu

Malaysia juga berpenduduk mayoritas Muslim (Firmansyah, 2017). Penelitian yang menjelaskan tentang struktur modal yang sudah banyak dilakukan oleh para peneliti-peneliti sebelumnya, dan menimbulkan perbedaan hasil maupun pendapat yang menjadi salah satu rumusan masalah dalam penelitian ini. Berdasarkan dari latar belakang di atas, maka peneliti berminat ingin meneliti dengan judul “Pengaruh *Liquidity, Profitability, Firms Size, Growth Opportunity*, dan *Tangibility* terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Periode Indonesia 2013-2017: Studi Komparatif Struktur Modal di Indonesia dan Malaysia”

B. Rumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap struktur modal?
2. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal?
3. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal?
4. Bagaimana pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal?
5. Bagaimana pengaruh tangibilitas terhadap struktur modal?

C. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh antara *liquidity, profitability, firm size, growth opportunity* dan *tangibility* terhadap struktur modal, serta melakukan komparasi atau perbandingan antara struktur modal perusahaan di Indonesia dengan struktur modal perusahaan di Malaysia.

D. Manfaat Penelitian

Dapat menambah wawasan pemikiran dalam hal akuntansi khususnya mengenai pengaruh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga bisa menjadi bahan pertimbangan bagi para investor untuk memilih perusahaan dalam menanamkan modalnya. Penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan masukan berupa hasil atau laporan penelitian yang dapat digunakan sebagai referensi atau literatur bagi penelitian selanjutnya.

E. Sistematika Pembahasan

Sistematika penulisan skripsi bertujuan untuk mempermudah dan memberikan gambaran yang lebih jelas mengenai skripsi antara lain:

1. Bab I Pendahuluan

Bab ini berisi tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta membahas sekilas tentang penelitian yang dilakukan sebelumnya mengenai struktur modal pada perusahaan.

2. Bab II Landasan Teori dan Pengembangan Hipotesis

Bab ini berisi tentang teori relevan dengan penelitian, hipotesis penelitian dan kerangka teori penelitian

3. Bab III Metode Penelitian

Jenis penelitian, teknik pengumpulan data, definisi operasional variabel, dan metode analisis data.

4. Bab IV Pembahasan

Bab ini berisi tentang deskripsi dari hasil penelitian serta analisis data beserta alasan yang diperoleh dari hasil penelitian

5. Bab V Penutup

Bab ini berisi tentang kesimpulan dan hasil penelitian, saran atau implikasi dari penelitian ini.



BAB V

PENUTUPAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan analisis regresi linear berganda dan uji beda t-test dengan jumlah data sebanyak 52 perusahaan manufaktur di Indonesia yang diperoleh dari Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan 95 perusahaan manufaktur di Malaysia yang diperoleh dari Bursa Malaysia dengan kriteria *Shariah Compliant* selama kurun waktu 5 tahun (2013-2017) dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil dari pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa *liquidity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di Indonesia yang terdaftar di ISSI pada periode 2013-2017. Hal ini terjadi ketika perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi akan cenderung kurang bergantung pada pembiayaan utang, karena perusahaan yang likuid memiliki aset lancar yang cukup untuk membayar kewajiban lancarnya.
2. Hasil dari pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa *profitability* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di Indonesia yang terdaftar di ISSI pada periode 2013-2017. Hal ini terjadi ketika perusahaan dengan tingkat profit yang tinggi akan kurang bergantung pada penggunaan utang, karena perusahaan dengan profit yang tinggi dinilai memiliki dana internal yang cukup untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan.

3. Hasil dari pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa *size* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di Indonesia yang terdaftar di ISSI pada periode 2013-2017. Hal ini terjadi karena perusahaan hanya berfokus pada bagaimana memperoleh dana atau modal yang mempunyai biaya pinjam sekecil mungkin.
4. Hasil dari pengujian hipotesis keempat menunjukkan bahwa *growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di Indonesia yang terdaftar di ISSI pada periode 2013-2017. Hal ini terjadi ketika perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan lebih bergantung pada penggunaan utang, karena perusahaan tersebut besar kemungkinannya meningkatkan rasio utangnya untuk mengakuisisi aset.
5. Hasil dari pengujian hipotesis kelima menunjukkan bahwa *tangibility* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di Indonesia yang terdaftar di ISSI pada periode 2013-2017. Hal ini terjadi ketika perusahaan dengan tingkat tangibilitas aset yang lebih tinggi akan kurang bergantung pada penggunaan utang, karena perusahaan tersebut lebih memilih pembiayaan internal untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan.
6. Hasil dari pengujian hipotesis keenam menunjukkan bahwa terdapat perbedaan struktur modal antara perusahaan manufaktur berbasis Syariah di Indonesia dan perusahaan manufaktur berbasis Syariah di Malaysia. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Negara Indonesia masih menganut sistem hukum investasi dan pembiayaan *Continental Europe*.

B. Keterbatasan

Penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan, diantaranya yakni:

1. Penelitian ini hanya meneliti dengan lingkup objek yang sempit, yaitu hanya perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan Bursa Efek Malaysia.
2. Periode yang diambil dalam penelitian ini hanya 5 tahun saja, yakni dari tahun 2013-2016.
3. Penelitian ini hanya menggunakan 5 variabel independen yang dapat mempengaruhi struktur modal.
4. Penelitian ini hanya membandingkan dua negara saja, yakni negara Indonesia dan negara Malaysia.

C. Saran

1. Keputusan mengenai struktur modal sangatlah penting, karena keputusan tersebut tidak hanya untuk pemegang saham dan investor saja, melainkan juga untuk kreditur, karena kebutuhan pembiayaan sangat bergantung pada nilai pangsa pasar, sehingga diharapkan perusahaan dapat membuat isu-isu positif, perbaikan manajemen perusahaan yang dapat membuat investor tertarik dalam rangka meningkatkan modal dan pada akhirnya berimplikasi terhadap pengambilan keputusan struktur modal.
2. Bagi para investor disarankan pada saat pengambilan suatu keputusan dalam melakukan investasi agar dapat memperhatikan tingkat likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan tangibilitas maupun struktur aset pada perusahaan yang akan diberikan investasi. Hal

ini dilakukan supaya perusahaan yang diberikan investasi tersebut dapat memberikan keuntungan yang maksimal.

3. Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk dapat menambah variabel-variabel yang dapat mempengaruhi struktur modal secara luas, serta dapat memperluas populasi, memperbanyak jumlah sampel dan menambah periode atau rentang waktu penelitian.

D. Implikasi

1. Penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan perusahaan berbasis Syariah atau dengan prinsip Syariah dalam menentukan lagi pengambilan keputusan mengenai struktur modal. Sesuai dengan prinsip Syariah, perusahaan dapat diklasifikasikan sesuai dengan ketetapan Syariah yakni apabila perusahaan tersebut dapat meminimalkan biaya modal, yakni dengan memilih pembiayaan internal, kemudian pembiayaan utang dalam bentuk ijarah atau murabahah, kemudian berbasis pada mudharabah atau musyarakah.
2. Hasil ini juga memberikan implikasi bahwa calon investor lintas negara yang dalam menentukan tujuan investasinya memperhatikan struktur modalnya, dan dapat memilih negara sesuai dengan preferensi terhadap struktur modal perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Acar, M. G. C. (2018). Determinants of Capital Structure : Empirical Evidence from Turkey. *Journal of Management and Sustainability*, 8(1), 31–45.
- Ajja, S. R., Sari, D. W., Setianto, R. H., & Prmanti, M. R. (2011). *Cara Cerdas Menguasai EViews*. Jakarta: Salemba Empat.
- Auerbach, A. J. (1985). *Real Determinants of Corporate Leverage*.
- Aziz, A., & Ramdanyah. (2016). Esensi Utang Dalam Konsep Ekonomi Islam. *Jurnal Bisnis*, 4(1), 124–135.
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2017). *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis: Dilengkapi aplikasi SPSS dan EViews*. Depok: Rajawali Pers.
- Bellalah, M., Rehman, A. A., & Masood, O. (2013). Syariah Compliant Screening Practices. *THEMA (Theorie Economique, Modelisation et Applications)*, *Universite de Cergy-Pontoise*, 1–19.
- Bhatarai, Y. R. (2016). Effect of Liquidity on The Capital Structure of Nepalese Manufacturing Companies. *International Journal of Marketing & Financial Management*, 4(3), 1–14.
- Cahyadi, A. (2014). Mengelola Hutang dalam Perspektif Islam. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 4(1), 67–78.
- Chen, L., & Chen, S. (2011). “ The influence of profitability on firm value with capital structure as the mediator and firm size and industry as moderators ” The influence of profitability on firm value with capital structure as the mediator and firm size and industry as moderators. *Investment Management and Financial Innovations*, 8(3), 121–129.
- Christianti, A. (2006). *Penentuan Perilaku Kebijakan Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta: Hipotesis Statistic Trade-Off atau Pecking Order Theory*.
- Darya, I. G. P., & Maesaroh, S. (2016). The Influence Of Asset Structural , Growth Opportunity , Profitability and Sales Growth To Capital Structural in Consumer Goods Company Listed in Indonesia Stock Exchange (Idx). *Journal of Economics and Finance*, 7(4), 29–39.
- Efferin, S., Darmadji, S. H., & Tan, Y. (2008). *Merode Penelitian Akuntansi: menggunakan fenomena dengan pendekatan kuantitatif dan kualitatif*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Ekasari, K. (2014). Hermeneutika laba dalam perspektif islam. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 5(1), 67–75.
- Firmansyah, E. A. (2017). Seleksi Saham Syariah : Perbandingan antara Bursa

- Efek Indonesia dan. *Jurnal Inspirasi Dan Manajemen*, 1(1), 1–10.
- Ghasemi, M., & Razak, N. H. (2016). The Impact of Liquidity on the Capital Structure : Evidence from. *International Journal of Economics and Financial*, 8(10), 130–139.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hadi, S. (2009). *Metodologi Penelitian Kuantitatif Untuk Akuntansi dan Keuangan*. Yogyakarta. Ekonisia.
- Hadinugroho, B., Agustanto, H., & Harmadi. (2018). Determinan struktur modal perusahaan di negara-negara asia tenggara. *Jurnal Siasat Bisnis*, 22(2), 144–163.
- Hamyat, H., Sarita, B., Hasbudin, & Sujono. (2017). The Effect of Firm size and Diversification on Capital Structure and Firm Value (Study in Manufacturing Sector in Indonesia Stock Exchange). *International Journal of Engineering and Science*, 6(6), 50–61.
- Harjono, D. K. (2009). Pengaruh Sistem Hukum Common Law terhadap Hukum Investasi dan Pembiayaan di Indonesia. *Lex Jurnalica*, 6(3), 180–193.
- Haron, R. (2017). Islamic Capital Market and Debt Financing of Shariah-Compliant Firms in Indonesia. *Journal of Islamic Thought and Civilization of The International Islamic University Malaysia*, 21(3), 67–86.
- Haron, R., & Ibrahim, K. (2012). Target capital structure and speed of adjustment : Panel data evidence on Malaysia Syariah compliance securities. *International of Economics Management and Accounting*, 20(2), 87–107.
- Ismail, F. (2006). *A Study of aLTERNATIVE Capital Structure Theories in The Malaysian Context*.
- Jaafar, M. N., Muhamat, A. A., Ahmad, I., & Alwi, S. F. S. (2017). Determinants of capital structure : Empirical evidence from Shariah compliant plantation firms in Malaysia. *Journal of Emerging and Islamic Researchg*, 5(4), 1–9.
- Jatmiko, B., & Siswanto, P. J. (2015). Key Succes Factors Struktur Modal Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*, 22(1), 34–52.
- Jong, A. De, Kabir, R., & Thu, T. (2008). Capital structure around the world : The roles of firm- and country-specific determinants. *Joournal of Banking & Finance*, 32, 1954–1969.
- Kasmir. (2010). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kila, S. M., & Mahmood, W. M. (2015). Capital Structure and Firm Characteristics : Some Evidence from Malaysian Companies Capital Structure and Firm Characteristics : Some Evidence from Malaysian

- Companies. Retrieved 21 February 2019, 1–16.
- Kuncoro, D. S., Hidayat, R. R., & Dwiatmanto. (2014). Penetapan Struktur Modal Optimum dan Hubungannya dengan Biaya Modal dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 16(1), 1–10.
- Li, H., & Stathis, P. (2017). Determinants of Capital Structure in Australia: An Analysis of Important Factors. *Managerial Finance*, 1–36.
- Mardjani, A. C., Kalangi, L., & Lambey, R. (2015). Perhitungan Penyusutan Aset Tetap Menurut Standar Akuntansi Keuangan dan Peraturan Perpajakan Pengaruhnya Terhadap Laporan Keuangan Pada PT. Hutama Karya Manado. *Jurnal EMBA*, 3(1), 1024–1033.
- Markopou, M. K., & Papadopoulou, D. L. (2009). Capital Structure Signaling Theory: Evidence From The Greek Stock Exchange. *Journal of Management Studies*, 14(3), 217–238.
- Martono, N. (2010). *Metode Penelitian Kuantitatif: Analisis isi dan analisis data sekunder*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Mohammed, R. I., Gewdan, K. M. ., & Babela, I. S. . (2017). Factors Affecting Capital Structure of the Banks Listed on Iraqi Stock Exchange (2009-2014). *Humanities Journal of University of Zakho*, 5(2), 487–495.
- Mota, J. H. ., & Moreira, A. C. (2014). Determinants of the capital structure of Portuguese firms with investments in Angola. *Journal of Economic and Financial Management Sciences*, 20(1), 1–11.
- Mouton, M., & Smith, N. (2016). Company Determinants of Capital Structure on the JSE LTD and the Influence of the 2008 Financial Crisis. *Journal of Economic and Financial Sciences*, 9(3), 789–806.
- Myers, S. C. (1977). DETERMINANTS OF CORPORATE Stewart C. MYERS. *Journal of Financial Economics*, 5, 147–175.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221.
- Nidar, S. R., & Utomo, R. A. P. (2017). Company Life Cycle and Capital Structure of Manufacturing Sector in the Consumer Goods Industry. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 18(1), 46–54.
- Phooi, J. C., Rahman, M., & Sannacy, S. (2017). The determinants of capital structure : Evidence from public listed companies in Malaysia , Singapore and Thailand. *Cogent Economics & Finance*, 6(1), 1–34. Retrieved from <https://doi.org/10.1080/23322039.2017.1418609>
- Prasetyo, B., & Jannah, L. M. (2012). *Metode Penelitian Kuantitatif: Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Rajawali.

- Prastowo, D., & Rifka, J. (2002). *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Putri, A. (2010). Perkembangan Akuntansi di Indonesia. *JRAK*, 2, 38–49.
- Rafiq, M., Iqbal, A., & Atiq, M. (2008). The Determinants of Capital Structure of the Chemical Industry in Pakistan. *The Labore Journal of Economics*, 13(1), 139–158.
- Safitri, J. (2017). Implementasi Konsep Zakat dalam Al- Qur ' an Sebagai Upaya Mengentaskan Kemiskinan Di Indonesia. *Jurnal Studi Islam*, 2(1), 19–42.
- Santoso, S. (2018). *Menguasai Statistik dengan SPSS 25*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Seetanaah, B., Seetah, K., Appadu, K., & Padachi, K. (2014). Capital structure and firm performance : evidence from an emerging economy. *The Business & Mangement Review*, 4(4), 185–196.
- Septantya, A., Azizah, D. F., & Dzulkirom, M. (2015). Penentuan Struktur Modal yang Optimal Dalam Rangka Meningkatkan Nilai Saham Perusahaan (Studi Pada PT . Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk ,). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 29(1), 10–18.
- Shahid, H., Akmal, M., & Maehmood, S. (2016). Effect of Profitability and Financial leverage on Capital Structure in Pakistan Commercial Banks. *International Review of Management and Business Research*, 5(1), 336–342.
- Skoogh, J., & Sward, P. (2015). *The Impact of Tangible Assets on Capital Structure*.
- Sofat, R., & Singh, S. (2017). Determinants of capital structure : an empirical study of manufacturing fi rms in India. *International Journal of Law and Management*, 59(6), 1029–1045.
- Sonoto, J. F. (2013). Politik Luar Negeri Terhadap Akuntansi di Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 1(1), 1–11.
- Sugiarto. (2009). *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan dan Informasi Asimetri*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Sunarto, H., & Rely, G. (2017). The Determinants of Capital Structure (Evidence from Indonesia Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange for period 2010-2014). *Journal on Business Review*, 5(2), 1–7.
- Thabet, O. Bin, & Hanefah, M. M. (2014). Capital Structure in Islamic Capital Markets: Evidence From Bursa Malaysia. *Journal of Developing Areas*.
- Thi, N., Lien, N., & Hang, D. (2017). Analyze the Determinants of Capital Structure for Vietnamese Real Estate Listed Companies. *International Journal of Economics and Financial*, 7(4), 270–282.

- Ting, T. M., & Chin, C. P. (2017). Determinants of Capital Structure among Textile Firms : Dynamic Panel Data Estimation. *Journal of Applied Finance and Economics Policy*, 1(1), 8–17.
- Titman, S., & Wessels, R. (1988). The Determinants of Capital Structure Choice. *Journal of Finance*, XLIII(1), 1–19.
- Triandi, Suratno, & Ahmar, N. (2015). Value Relevance dan IFRS Adoption di Indonesia: Investigasi pada Perusahaan LQ-45 Bursa Efek Indonesia. *Media Riset Akuntansi, Auditing Dan Informasi*, 15(1), 65–88.
- Wahab, R. A., Amin, M. S., & Yusop, K. (2012). Determinants of Capital Structure of Malaysian Property Developers. *Journal of Scientific Research*, 11(8), 1013–1021.
- Wahab, S. N. A. A., & Ramli, N. A. (2014). The Determinants of Capital Structure : An Empirical Investigation of Malaysian Listed Government Linked Companies. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 4(4), 930–945.
- Warsono, S., & Hardono, B. (2012). *Al-Qur'an & Akuntansi: Menggugah Pikiran Mengetuk Relung Qalbu*. Yogyakarta. ABPUBLISHER.
- Wibisono, Y. (2005). *Metode Statistik*. Yogyakarta: Gadjah Mada University Press.
- Winarno, W. W. (2009). *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan EViews*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Yazdi, H. K., & Mohammadian, M. (2017). Effect of Profitability Indices on the Capital Structure of Listed Companies in Tehran Stock Exchange. *Advances in Mathematical Finance & Application*, 2(3), 1–11.
- Yenny, Mahadwartha, P. A., & Sutejo, B. S. (2015). Profitability, Asset Tangibility, Size, Growth Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 4(1), 1–14.
- Yoshendy, A., Achsani, N. A., & Maulana, T. B. N. A. (2015). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Barang Konsumsi di BEI tahun 2002 – 2011. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 16(1), 47–59.
- Yunos, R. M. (2016). *Determinant of Capital Structure of the Property Companies in Malaysia*. . University of Technology, Shah Alam, for the Master of Acvountary.
- Yusof, E. F. E., Kashoogie, J., & Kamal, A. A. (2010). *Islamic Finance: Debt versus Equity Financing in the Light of Maqasid al-Shari'ah*.
- Zhao, J., Katchova, A. L., & Barry, P. J. (2004). *Testing the Pecking Order Theory and the Signaling Theory for Farm Businesses Testing the Pecking Order Theory and the Signaling Theory for Farm Businesses Abstract*.

LAMPIRAN

Lampiran 1 :

Sampel Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah (ISSI)

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ADES	PT Akasha Wira International Tbk
2	AISA	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk
3	AKPI	PT Argha Karya Prima Tbk
4	ALKA	PT Alakasa Industrindo Tbk
5	AMFG	PT Asahimas Flat Glass Tbk
6	APLI	PT Asiaplast Industries Tbk
7	ARNA	PT Arwana Citramulia Tbk
8	ASII	PT Astra International Tbk
9	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk
10	BRAM	PT Indo Kordosa Tbk
11	BRPT	PT Barito Pacific Tbk
12	BTON	PT Betonjaya Manunggal Tbk
13	CPIN	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk
14	DVLA	PT Darya Varia Laboratoria Tbk
15	EKAD	PT Ekadharma International Tbk
16	FPNI	PT Titan Kimia Nusantara Tbk
17	GDST	PT Gunawan Dianjaya Steel Tbk
18	GDYR	PT Goodyear Indonesia Tbk
19	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
20	IGAR	PT Champion Pacific Indonesia Tbk
21	INAF	PT Cimb Niaga Auto Finance Tbk
22	INAI	PT Indial Aluminium Industry Tbk
23	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
24	INDR	PT Indo Rama Synthetics Tbk
25	INDS	PT Indospring Tbk
26	INRU	PT Toba Pulp Lestari Tbk
27	INTP	PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
28	IPOL	PT Indopoly Swakarsa Industry Tbk
29	KAEF	PT Kimia Farma (Persero) Tbk
30	KBLI	PT KMI Wire and Cable Tbk
31	KDSI	PT Kedawung Setia Industrial Tbk
32	KICI	PT Kedaung Indah Tbk
33	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk
34	LION	PT Lion Metal Works Tbk
35	LMPI	PT Langgeng Makmur Industri Tbk
36	LMSH	PT Lionmesh Prima Tbk

37	MERK	PT Merck Tbk
38	MYOR	PT Mayora Indah Tbk
39	PSDN	PT Prasadha Aneka Niaga Tbk
40	PTSN	PT Sat Nusapersada Tbk
41	RICY	PT Ricky Putra Globalindo Tbk
42	SMCB	PT Holcim Indonesia Tbk
43	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk
44	SRSN	PT Indo Acidatama Tbk
45	TCID	PT Mandom Indonesia Tbk
46	TFCO	PT Tifico Fiber Indonesia Tbk
47	TOTO	PT Surya Toto Indonesia Tbk
48	TPIA	PT Chandra Petrochemical Tbk
49	TSPC	PT Tempo Scan Pacific Tbk
50	ULTJ	PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk
51	UNIC	PT Unggung Indah Cahaya Tbk
52	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk

Lampiran 2 :

Sampel Perusahaan Manufaktur Berbasis Syariah yang terdaftar di Bursa Efek Malaysia

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	AJIYA	Ajiya Berhad
2	CEPCO	Concrete Engineering Products Berhad
3	CHRB	Chuan Huat Resources Berhad
4	CMSB	Cahaya Mata Sarawak Berhad
5	HHSIB	Hock Heng Stone Industries Berhad
6	JMR	JMR Conglomeration Berhad
7	KIALIM	Kia Lim Berhad
8	KIMHIN	Kim Hin Industry Berhad
9	LAFMSIA	Lafarge Malaysia Berhad
10	OKA	Oka Corporation Berhad
11	PANSAR	Pansar Berhad
12	POLY	Poly Glass Fibre (M) Berhad
13	QCHB	Quality Concrete Holdings Berhad
14	RESINTC	Resintech Berhad
15	SCIBD	Sarawak Consolidated Industries Berhad
16	SCNWOLF	Scanwolf Corporation Berhad
17	SEACERA	Seacera Group Berhad
18	SKB	SKB Shutters Corporation Berhad
19	STONE	Stone Master Corporation Berhad
20	SUPERLN	Superlon Holdings Berhad
21	TASEK	Tasek Corporation Berhad

22	WTHORSE	White Horse Berhad
23	ANCOM	Ancom Berhad
24	ASIAPLY	Asia Poly Holdings Berhad
25	CCM	Chemical Company of Malaysia Berhad
26	HALEX	Halex Holdings Berhad
27	LUXCHEM	Luxchem Corporation Berhad
28	NYLEX	Nylex (Malaysia) Berhad
29	PCG	Petronas Chemicals Group Berhad
30	PTB	Plastrade Technology Berhad
31	RALCO	Ralco Corporation Berhad
32	SAB	Southern Acids (M) Berhad
33	SERSOL	Sersol Berhad
34	TIGB	Toyo Ink Group Berhad
35	BKCB	Bintai Kinden Corporation Berhad
36	DESTINI	Destini Berhad
37	FAVCO	Favelle Favco Berhad
38	HIGHTEC	Kumpulan H & L High-Tech Berhad
39	KGB	Kelington Group Berhad
40	LFE	LFE Corporation Berhad
41	PASUKGB	Pasukhas Group Berhad
42	ALCOM	Aluminium Company of Malaysia Berhad
43	ANNJOO	Ann Joo Resources Berhad
44	ARANK	A-Rank Berhad
45	BSL	BSL Corporation Berhad
46	EGB	Eonmetall Group Berhad
47	ENGTEX	Engtex Group Berhad
48	HTVB	Hiap Teck Venture Berhad
49	KEINHIN	Kein Hing International Berhad
50	LBAB	LB Aluminium Berhad
51	LSH	Leader Steel Holdings Berhad
52	MSW	Malaysia Steel Works (KL) Berhad
53	MIGB	Melewar Industrial Group Berhad
54	MYCRON	Mycron Steel Berhad
55	PANTECH	Pantech Group Holdings Berhad
56	PARE	P.A. Resources Berhad
57	PERSTIM	Perusahaan Sadur Timah Malaysia Berhad
58	PMB	PMB Technology Berhad
59	PMETAL	Press Metal Berhad
60	PRESTAR	Prestar Resources Berhad
61	THR	Tong Herr Resources Berhad
62	WZSB	WZ Steel Berhad
63	YKGI	YKGI Holdings Berhad
64	YLI	YLI Holdings Berhad
65	APT	Advanced Packaging Tchnology Berhad

66	BPLAS	BP Plastic Holdings Berhad
67	CANONE	Can-One Berhad
68	CYL	CYL Corporation Berhad
69	IRETEX	Ire-Tex Corporation Berhad
70	KOMARK	Komarkcorp Berhad
71	KYM	KYM Holdings Berhad
72	MASTER	Master-Pack Group Berhad
73	ORNA	Ornapaper Berhad
74	PPHB	Public Packages Holdings Berhad
75	SCGM	SCGM Berhad
76	SCIENTX	Scientex Berhad
77	TGIB	Thong Guan Industries Berhad
78	TOMYPAK	Tomypak Holdings Berhad
79	ARB	Aturmaju Resources Berhad
80	BTM	BTM Resources Berhad
81	CYMAO	Cymao Holdings Berhad
82	DOMINAN	Dominant Enterprise Berhad
83	GPB	Golden Pharos Berhad
84	HEVEA	Hevea Board Berhad
85	KPSCB	KPS Consortium Berhad
86	LEWEKO	Leweko Resources Berhad
87	MENTIGA	Mentiga Corporation Berhad
88	MIECO	Metra Management Sdn Berhad
89	MINHO	Minho (M) Berhad
90	NWP	NWP Holdings Berhad
91	PWORTH	Priceworth International Berhad
92	SUBUR	Subur Tiasa Holdings Berhad
93	TIMWELL	Timberwell Berhad
94	WOODLAN	Woodlandor Holdings Berhad
95	WTK	WTK Holdings Berhad

Lampiran 3 : Analisis Rasio Keuangan Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

NO	NAMA	TAHUN	LIQ	PROF	FIRM SIZE		GP	ASET LANCAR	LEV	
			CR	ROA	SIZE	LN(SIZE)	GROWTH	TAN	DER	
			X1	X2		X3	X4	X5	Y	
1	ADES	2013	1.81	0.13	Rp	441,064,000,000	26.81	0.13	0.32	0.67
		2014	1.54	0.06	Rp	504,865,000,000	26.95	0.14	0.34	0.71
		2015	1.39	0.05	Rp	653,224,000,000	27.21	0.29	0.44	0.50
		2016	1.64	0.07	Rp	767,479,000,000	27.37	0.17	0.49	1.00
		2017	1.20	0.05	Rp	840,236,000,000	27.46	0.09	0.57	0.99
2	AISA	2013	1.75	0.07	Rp	5,025,824,000,000	29.25	0.30	0.29	1.13
		2014	1.05	0.05	Rp	7,371,846,000,000	29.63	0.47	0.24	1.05
		2015	1.62	0.41	Rp	9,060,979,000,000	29.83	0.23	0.25	1.28
		2016	2.38	0.08	Rp	9,254,539,000,000	29.86	0.02	0.28	1.17
		2017	1.16	-0.10	Rp	8,724,734,000,000	29.80	-0.06	0.36	1.56
3	AKPI	2013	1.36	0.02	Rp	2,084,567,189,000	28.37	0.22	0.48	1.03
		2014	1.13	0.02	Rp	2,227,042,590,000	28.43	-0.89	0.48	0.00
		2015	1.03	0.01	Rp	2,883,143,132,000	28.69	0.29	0.59	1.60
		2016	1.13	0.02	Rp	2,615,909,190,000	28.59	-0.09	0.62	1.34
		2017	1.04	0.00	Rp	2,745,325,833,000	28.64	0.05	0.58	1.44
4	ALKA	2013	1.27	0.00	Rp	241,912,806,000	26.21	0.64	0.04	3.05
		2014	1.25	0.01	Rp	245,297,737,000	26.23	0.01	0.06	2.96
		2015	1.01	-0.01	Rp	144,628,405,000	25.70	-0.41	0.11	1.33

		2016	0.92	0.00	Rp 136,618,855,000	25.64	-0.06	0.18	1.24
		2017	1.30	0.05	Rp 305,208,703,000	26.44	1.23	0.07	0.74
5	AMFG	2013	4.18	0.10	Rp 3,539,393,000,000	28.89	0.14	0.42	0.28
		2014	5.68	0.12	Rp 3,918,391,000,000	29.00	0.11	0.39	0.23
		2015	4.65	0.08	Rp 4,270,275,000,000	29.08	0.09	0.43	0.26
		2016	2.02	0.05	Rp 5,504,890,000,000	29.34	0.29	0.64	0.53
		2017	2.01	0.01	Rp 6,267,816,000,000	29.47	0.14	0.65	0.77
6	APLI	2013	1.84	0.01	Rp 303,594,490,546	26.44	-0.09	0.57	0.39
		2014	2.88	0.04	Rp 273,126,657,794	26.33	-0.10	0.61	0.21
		2015	1.18	1.11	Rp 308,620,387,248	26.46	0.13	0.55	0.39
		2016	1.50	0.83	Rp 314,468,690,130	26.47	0.02	0.74	0.28
		2017	1.72	0.00	Rp 398,698,779,619	26.71	0.27	0.65	0.75
7	ARNA	2013	1.30	0.21	Rp 1,135,244,802,060	27.76	0.21	0.62	0.48
		2014	1.61	0.21	Rp 1,259,938,133,543	27.86	0.11	0.58	0.38
		2015	1.02	0.05	Rp 1,430,779,475,454	27.99	0.14	0.62	0.60
		2016	1.35	0.06	Rp 1,543,216,299,146	28.06	0.08	0.56	0.63
		2017	1.63	0.08	Rp 1,601,346,561,573	28.10	0.04	0.52	0.56
8	ASII	2013	1.24	0.10	Rp 213,994,000,000,000	33.00	0.17	0.18	1.02
		2014	1.31	0.09	Rp 236,027,000,000,000	33.09	0.10	0.02	0.96
		2015	1.38	0.06	Rp 245,435,000,000,000	33.13	0.04	0.17	0.94
		2016	1.24	0.07	Rp 261,855,000,000,000	33.20	0.07	0.17	0.87
		2017	1.23	0.08	Rp 295,646,000,000,000	33.32	0.13	0.16	0.89
9	AUTO	2013	1.84	0.08	Rp 12,484,843,000,000	30.16	0.41	0.25	0.32
		2014	1.33	0.07	Rp 14,380,926,000,000	30.30	0.15	0.23	0.42
		2015	1.32	0.02	Rp 14,339,110,000,000	30.29	0.00	0.24	0.41

		2016	1.51	0.03	Rp	14,612,274,000,000	30.31	0.02	0.25	0.39
		2017	1.72	0.04	Rp	14,762,309,000,000	30.32	0.01	0.24	0.37
10	BRAM (\$)	2013	1.57	0.02	Rp	2,932,878,418,920	28.71	0.27	0.53	0.47
		2014	1.42	0.05	Rp	3,884,810,290,200	28.99	0.32	0.59	0.74
		2015	1.81	0.04	Rp	4,005,430,186,950	29.02	0.03	0.60	0.60
		2016	1.89	0.08	Rp	3,958,032,757,655	29.01	-0.01	0.56	0.50
		2017	2.39	0.08	Rp	4,262,466,280,374	29.08	0.08	0.56	0.40
11	BRPT (\$)	2013	1.35	0.00	Rp	28,479,528,900,000	30.98	0.34	0.55	1.19
		2014	1.40	0.00	Rp	29,299,989,600,000	31.01	0.03	0.62	1.21
		2015	1.11	0.00	Rp	30,923,577,900,000	31.06	0.06	0.70	0.88
		2016	1.34	0.10	Rp	35,985,689,410,000	31.21	0.19	0.62	0.77
		2017	1.72	0.08	Rp	50,997,349,072,000	31.56	0.42	0.47	0.81
12	BTON	2013	3.63	0.15	Rp	176,136,296,407	25.89	0.21	0.08	0.27
		2014	5.06	0.04	Rp	174,157,547,015	25.88	-0.01	0.08	0.19
		2015	4.36	0.03	Rp	183,116,245,288	25.93	0.05	0.07	0.23
		2016	4.22	-0.03	Rp	177,290,628,918	25.90	-0.03	0.07	0.24
		2017	5.47	0.06	Rp	183,501,650,442	25.94	0.04	0.06	0.19
13	CPIN	2013	3.79	0.16	Rp	15,722,197,000,000	30.39	0.27	0.41	0.58
		2014	2.24	0.08	Rp	20,841,795,000,000	30.67	0.33	0.43	0.89
		2015	2.11	0.07	Rp	24,684,915,000,000	30.84	0.18	0.45	0.97
		2016	2.13	0.09	Rp	24,204,994,000,000	30.82	-0.02	0.21	0.71
		2017	2.32	0.10	Rp	24,522,593,000,000	30.83	0.01	0.45	0.56
14	DVLA	2013	4.24	0.11	Rp	1,190,054,288,000	27.81	0.11	0.20	0.30
		2014	5.18	0.07	Rp	1,236,247,525,000	27.84	0.04	0.22	0.28
		2015	3.52	0.08	Rp	1,376,278,237,000	27.95	0.11	0.19	0.41

		2016	2.85	0.10	Rp	1,531,365,558,000	28.06	0.11	0.26	0.42
		2017	2.66	0.10	Rp	1,640,886,147,000	28.13	0.07	0.24	0.47
15	EKAD	2013	2.33	0.11	Rp	343,601,504,089	26.56	0.25	0.30	0.45
		2014	2.33	0.10	Rp	411,726,182,748	26.74	0.20	0.26	0.54
		2015	3.57	0.12	Rp	389,691,595,500	26.69	-0.05	0.25	0.33
		2016	4.89	0.13	Rp	702,508,630,708	27.28	0.80	0.51	0.19
		2017	4.52	0.10	Rp	796,767,646,172	27.40	0.13	0.46	0.20
16	FPNI (\$)	2013	0.94	-0.02	Rp	3,556,201,830,000	28.90	0.11	0.48	1.92
		2014	0.78	-0.03	Rp	3,228,208,200,000	28.80	-0.09	0.50	1.76
		2015	0.88	0.01	Rp	3,199,722,975,000	28.79	-0.01	0.51	1.43
		2016	1.00	0.01	Rp	2,736,754,621,000	28.64	-0.14	0.52	1.04
		2017	1.12	-0.01	Rp	2,685,806,143,000	28.62	-0.02	0.50	1.00
17	GDST	2013	2.99	0.08	Rp	1,191,496,619,152	27.81	0.02	0.26	0.35
		2014	1.41	-0.01	Rp	1,357,932,144,522	27.94	0.14	0.50	0.58
		2015	1.22	-0.05	Rp	1,183,934,183,257	27.80	-0.13	0.60	0.47
		2016	1.24	0.03	Rp	1,257,609,869,910	27.86	0.06	0.60	0.51
		2017	1.15	0.01	Rp	1,286,954,720,465	27.88	0.02	0.62	0.52
18	GDYR (\$)	2013	0.94	0.02	Rp	1,519,553,744,970	28.05	0.22	0.46	1.25
		2014	0.94	0.02	Rp	1,581,277,937,400	28.09	0.04	0.46	1.17
		2015	0.82	0.00	Rp	1,637,610,219,675	28.12	0.04	0.53	1.15
		2016	0.86	0.01	Rp	1,508,569,203,329	28.04	-0.08	0.53	1.01
		2017	0.86	-0.01	Rp	1,732,594,634,400	28.18	0.15	0.48	1.31
19	ICBP	2013	2.41	0.11	Rp	21,267,470,000,000	30.69	0.19	0.23	0.60
		2014	2.19	0.10	Rp	25,029,488,000,000	30.85	0.18	0.23	0.72
		2015	2.33	0.11	Rp	26,560,624,000,000	30.91	0.06	0.25	0.62

		2016	2.41	0.13	Rp	28,901,948,000,000	30.99	0.09	0.25	0.56
		2017	2.43	0.11	Rp	31,619,514,000,000	31.08	0.09	0.26	0.56
20	IGAR	2013	3.39	0.11	Rp	314,746,644,499	26.48	0.01	0.16	0.39
		2014	4.12	0.16	Rp	350,619,526,939	26.58	0.11	0.13	0.36
		2015	4.96	0.13	Rp	383,936,040,590	26.67	0.10	0.17	0.24
		2016	5.80	0.16	Rp	439,465,673,296	26.81	0.14	0.16	0.18
		2017	6.50	0.14	Rp	513,022,591,574	26.96	0.17	0.17	0.16
21	INAF	2013	1.27	-0.04	Rp	1,294,510,669,195	27.89	0.09	0.28	1.19
		2014	1.30	0.00	Rp	1,248,343,275,406	27.85	-0.04	0.32	1.11
		2015	1.26	0.00	Rp	1,533,708,564,241	28.06	0.23	0.26	1.59
		2016	1.21	-0.01	Rp	1,381,633,321,120	27.95	-0.10	0.31	1.40
		2017	1.04	-0.03	Rp	1,529,874,782,290	28.06	0.11	0.32	1.91
22	INAI	2013	1.24	0.01	Rp	765,881,409,376	27.36	0.25	0.11	5.06
		2014	1.08	0.02	Rp	893,663,745,450	27.52	0.17	0.12	6.34
		2015	1.00	0.02	Rp	1,330,259,296,537	27.92	0.49	0.17	4.55
		2016	1.00	0.03	Rp	1,339,032,413,455	27.92	0.01	0.18	4.19
		2017	0.99	0.03	Rp	1,213,916,545,120	27.82	-0.09	0.19	3.38
23	INDF	2013	1.67	0.04	Rp	78,092,789,000,000	31.99	0.31	0.29	1.04
		2014	1.81	0.06	Rp	86,077,251,000,000	32.09	0.10	0.26	1.14
		2015	1.71	0.04	Rp	91,831,526,000,000	32.15	0.07	0.27	1.13
		2016	1.51	0.06	Rp	82,174,515,000,000	32.04	-0.11	0.31	0.87
		2017	1.50	0.06	Rp	87,939,488,000,000	32.11	0.07	0.34	0.88
24	INDR (\$)	2013	1.12	0.00	Rp	9,017,479,258,950	29.83	0.31	0.51	1.48
		2014	1.08	0.01	Rp	9,338,623,560,000	29.87	0.04	0.56	1.40
		2015	1.15	0.01	Rp	11,046,584,037,600	30.03	-1.00	0.58	1.71

		2016	1.16	0.00	Rp	11,317,774,075,965	30.06	0.02	0.59	1.83
		2017	1.04	0.00	Rp	11,200,718,485,529	30.05	-0.01	0.60	1.81
25	INDS	2013	3.86	0.07	Rp	2,196,518,364,473	28.42	0.32	0.48	0.25
		2014	2.91	0.06	Rp	2,282,666,078,493	28.46	0.04	0.55	0.25
		2015	2.23	0.00	Rp	2,553,928,346,219	28.57	0.12	0.57	0.33
		2016	3.03	0.02	Rp	2,477,272,502,538	28.54	-0.03	0.55	0.20
		2017	5.13	0.05	Rp	2,434,617,337,849	28.52	-0.02	0.51	0.14
26	INRU (\$)	2013	0.64	0.01	Rp	3,950,571,900,000	29.00	0.25	0.60	1.54
		2014	1.00	0.00	Rp	4,160,948,400,000	29.06	0.05	0.58	1.58
		2015	1.02	-0.01	Rp	4,582,832,400,000	29.15	0.10	0.56	1.67
		2016	0.73	0.11	Rp	4,537,812,932,000	29.14	-0.01	0.54	1.09
		2017	1.50	0.00	Rp	4,725,852,415,000	29.18	0.04	0.53	1.07
27	INTP	2013	6.15	0.19	Rp	26,607,241,000,000	30.91	0.17	0.35	0.16
		2014	4.93	0.18	Rp	28,884,635,000,000	30.99	0.09	0.42	0.18
		2015	4.89	0.16	Rp	27,638,360,000,000	30.95	-0.04	0.50	0.16
		2016	4.53	0.13	Rp	30,150,580,000,000	31.04	0.09	0.49	0.15
		2017	3.70	0.06	Rp	28,863,676,000,000	30.99	-0.04	0.52	0.18
28	IPOL (\$)	2013	0.89	0.03	Rp	3,405,028,632,420	28.86	0.20	0.68	0.83
		2014	0.87	0.01	Rp	3,596,109,211,800	28.91	0.06	0.66	0.84
		2015	0.88	0.01	Rp	3,853,706,474,475	28.98	0.07	0.70	0.83
		2016	0.96	0.02	Rp	3,782,015,287,076	28.96	-0.02	0.67	0.81
		2017	0.97	0.01	Rp	4,028,820,618,542	29.02	0.07	0.65	0.77
29	KAEF	2013	2.43	0.09	Rp	2,471,939,548,890	28.54	0.19	0.20	0.52
		2014	2.39	0.08	Rp	3,012,778,637,568	28.73	0.22	0.19	0.75
		2015	1.93	0.08	Rp	3,236,224,076,311	28.81	0.07	0.21	0.74

		2016	1.71	0.06	Rp	4,612,562,541,064	29.16	0.43	0.22	1.03
		2017	1.55	0.05	Rp	6,096,148,972,533	29.44	0.32	0.28	1.37
30	KBLI	2013	2.55	0.05	Rp	1,337,022,291,951	27.92	0.15	0.29	0.51
		2014	3.33	0.05	Rp	1,340,881,252,563	27.92	0.00	0.31	0.45
		2015	2.85	0.07	Rp	1,551,799,840,976	28.07	0.16	0.36	0.51
		2016	3.41	0.18	Rp	1,871,422,416,044	28.26	0.21	0.30	0.42
		2017	1.97	0.12	Rp	3,013,760,616,985	28.73	0.61	0.35	0.69
31	KDSI	2013	1.44	0.04	Rp	850,233,842,186	27.47	0.49	0.40	1.42
		2014	1.37	0.05	Rp	960,332,553,887	27.59	0.13	0.39	1.58
		2015	1.16	0.01	Rp	1,177,093,668,866	27.79	0.23	0.34	2.11
		2016	1.23	0.04	Rp	1,142,273,020,550	27.76	-0.03	0.34	1.72
		2017	1.19	0.05	Rp	1,328,291,727,616	27.91	0.16	0.33	1.74
32	KICI	2013	5.77	0.08	Rp	98,295,722,100	25.31	0.04	0.09	0.33
		2014	7.90	0.05	Rp	100,322,024,001	25.33	0.02	0.08	0.48
		2015	5.74	-0.10	Rp	133,831,888,816	25.62	0.33	0.37	0.43
		2016	5.35	0.00	Rp	139,809,135,385	25.66	0.04	0.33	0.57
		2017	7.29	0.05	Rp	149,420,009,884	25.73	0.07	0.30	0.63
33	KLBF	2013	2.84	0.17	Rp	11,315,061,275,026	30.06	0.20	0.26	0.33
		2014	3.40	0.17	Rp	12,439,267,396,015	30.15	0.10	0.27	0.27
		2015	3.70	0.15	Rp	13,696,417,381,439	30.25	0.10	0.29	0.25
		2016	4.13	0.15	Rp	15,226,009,210,657	30.35	0.11	0.30	0.22
		2017	4.51	0.15	Rp	16,616,239,416,335	30.44	0.09	0.32	0.20
34	LION	2013	6.73	0.13	Rp	498,567,897,161	26.94	0.15	0.12	0.20
		2014	3.69	0.08	Rp	605,165,911,239	27.13	0.21	0.17	0.42
		2015	3.80	0.07	Rp	639,330,150,373	27.18	0.06	0.18	0.41

		2016	3.56	0.06	Rp	685,812,995,987	27.25	0.07	0.18	0.46
		2017	3.27	0.01	Rp	681,937,947,736	27.25	-0.01	0.14	0.51
35	LMPI	2013	1.19	-0.01	Rp	822,189,506,877	27.44	0.01	0.34	1.07
		2014	1.24	0.00	Rp	808,892,238,344	27.42	-0.02	0.33	1.04
		2015	1.26	0.01	Rp	793,093,512,600	27.40	-0.02	0.33	0.98
		2016	1.51	0.01	Rp	810,364,824,722	27.42	0.02	0.32	0.99
		2017	1.59	-0.04	Rp	834,548,374,286	27.45	0.03	0.31	1.22
36	LMSH	2013	4.20	0.10	Rp	141,697,598,705	25.68	0.10	0.16	0.28
		2014	5.33	0.05	Rp	141,034,984,628	25.67	0.00	0.21	0.25
		2015	8.09	0.01	Rp	133,782,751,041	25.62	-0.05	0.21	0.19
		2016	2.77	0.04	Rp	162,828,169,250	25.82	0.22	0.38	0.39
		2017	4.28	0.08	Rp	161,163,426,840	25.81	-0.01	0.35	0.24
37	MERK	2013	3.98	0.25	Rp	696,946,318,000	27.27	0.22	0.09	0.36
		2014	4.59	0.26	Rp	711,055,830,000	27.29	0.02	0.11	0.31
		2015	3.65	0.22	Rp	641,646,818,000	27.19	-0.10	0.17	0.35
		2016	4.22	0.21	Rp	743,934,894,000	27.34	0.16	0.17	0.28
		2017	3.08	0.17	Rp	847,006,544,000	27.46	0.14	0.21	0.38
38	MYOR	2013	2.40	0.10	Rp	9,710,223,454,000	29.90	0.17	0.32	1.49
		2014	2.09	0.04	Rp	10,297,997,020,540	29.96	0.06	0.35	1.53
		2015	2.37	0.11	Rp	11,342,715,686,221	30.06	0.10	0.33	1.18
		2016	2.25	0.11	Rp	12,922,421,859,142	30.19	0.14	0.30	1.06
		2017	2.39	0.11	Rp	14,915,849,800,251	30.33	0.15	0.27	1.03
39	PSDN	2013	1.68	0.03	Rp	681,832,333,141	27.25	0.00	0.40	0.63
		2014	1.46	-0.04	Rp	622,508,294,824	27.16	-0.09	0.47	0.67
		2015	1.21	-0.07	Rp	620,398,854,182	27.15	0.00	0.46	0.91

		2016	1.06	-0.06	Rp	653,796,725,408	27.21	0.05	0.43	1.33
		2017	1.16	0.05	Rp	690,979,867,049	27.26	0.06	0.39	1.31
40	PTSN (\$)	2013	1.69	0.02	Rp	964,802,480,430	27.60	0.04	0.47	0.53
		2014	2.61	-0.04	Rp	824,080,068,000	27.44	-0.15	0.48	0.34
		2015	2.64	0.00	Rp	871,750,690,425	27.49	0.06	0.52	0.29
		2016	2.58	0.02	Rp	882,623,425,457	27.51	0.01	0.50	0.31
		2017	2.16	0.01	Rp	940,784,428,312	27.57	0.07	0.60	0.33
		41	RICY	2013	1.77	0.01	Rp	1,109,865,329,758	27.74	0.32
2014	1.33			0.01	Rp	1,172,012,468,004	27.79	0.06	0.27	2.00
2015	1.19			0.01	Rp	1,198,193,867,892	27.81	0.02	0.28	1.99
2016	1.15			0.01	Rp	1,288,683,925,066	27.88	0.08	0.26	2.12
2017	1.19			0.01	Rp	1,374,444,788,282	27.95	0.07	0.24	2.19
42	SMCB	2013	0.64	0.06	Rp	14,894,990,000,000	30.33	0.22	0.83	0.70
		2014	0.60	0.04	Rp	17,195,352,000,000	30.48	0.15	0.84	0.96
		2015	0.66	0.01	Rp	17,370,875,000,000	30.49	0.01	0.83	1.06
		2016	0.46	-0.01	Rp	19,763,133,000,000	30.61	0.14	0.84	1.45
		2017	0.54	-0.04	Rp	19,626,403,000,000	30.61	-0.01	0.82	1.73
43	SMSM	2013	2.10	0.20	Rp	1,701,103,245,176	28.16	0.09	0.29	0.69
		2014	2.11	0.24	Rp	1,757,634,000,000	28.19	0.03	0.28	0.57
		2015	2.39	0.21	Rp	2,220,108,000,000	28.43	0.26	0.32	0.54
		2016	2.86	0.22	Rp	2,254,740,000,000	28.44	0.02	0.29	0.43
		2017	3.74	0.23	Rp	2,443,341,000,000	28.52	0.08	0.28	0.34
44	SRSN	2013	3.28	0.04	Rp	420,782,548,000	26.77	0.05	0.28	0.34
		2014	2.87	0.03	Rp	464,949,206,000	26.87	0.10	0.26	0.43
		2015	2.17	0.03	Rp	574,073,314,000	27.08	0.23	0.22	0.69

		2016	1.74	0.02	Rp	717,149,704,000	27.30	0.25	0.31	0.78
		2017	2.13	0.03	Rp	652,726,454,000	27.20	-0.09	0.32	0.57
45	TCID	2013	3.57	0.11	Rp	1,465,952,460,752	28.01	0.16	0.47	0.24
		2014	1.80	0.09	Rp	1,853,235,343,636	28.25	0.26	0.50	0.44
		2015	4.99	0.26	Rp	2,082,096,848,703	28.36	0.12	0.43	0.21
		2016	5.32	0.07	Rp	2,185,101,038,101	28.41	0.05	0.43	0.23
		2017	4.91	0.08	Rp	2,361,807,189,430	28.49	0.08	0.41	0.27
46	TFCO (\$)	2013	1.61	-0.03	Rp	4,438,027,601,070	29.12	0.15	0.69	0.24
		2014	1.84	-0.01	Rp	4,287,964,287,600	29.09	-0.03	0.71	0.18
		2015	3.03	-0.01	Rp	4,211,513,944,185	29.07	-0.02	0.76	0.10
		2016	3.23	0.02	Rp	4,308,614,074,074	29.09	0.02	0.70	0.11
		2017	3.39	0.01	Rp	4,636,026,795,574	29.16	0.08	0.65	0.12
47	TOTO	2013	2.19	0.13	Rp	1,764,177,682,568	28.20	0.16	0.32	0.69
		2014	2.11	0.15	Rp	2,027,288,693,678	28.34	0.15	0.40	0.83
		2015	2.41	0.12	Rp	2,439,540,859,205	28.52	0.20	0.36	0.64
		2016	2.19	0.07	Rp	2,581,440,938,262	28.58	0.06	0.34	0.69
		2017	2.30	0.10	Rp	2,826,490,815,501	28.67	0.09	0.29	0.67
48	TPIA (\$)	2013	1.31	0.01	Rp	23,404,264,260,000	30.78	0.38	0.52	1.23
		2014	1.39	0.01	Rp	24,236,226,000,000	30.82	0.04	0.59	1.21
		2015	1.10	0.01	Rp	25,561,247,850,000	30.87	0.05	0.70	1.10
		2016	1.53	0.14	Rp	28,466,197,261,000	30.98	0.11	0.62	0.87
		2017	2.43	0.11	Rp	41,819,268,696,000	31.36	0.47	0.48	0.79
49	TSPC	2013	2.96	0.12	Rp	5,407,957,915,805	29.32	0.17	0.22	0.40
		2014	3.00	0.10	Rp	5,609,556,653,195	29.36	0.04	0.28	0.37
		2015	2.54	0.08	Rp	6,284,729,099,203	29.47	0.12	0.26	0.45

		2016	2.65	0.08	Rp 6,585,807,349,438	29.52	0.05	0.27	0.42
		2017	2.52	0.07	Rp 7,434,900,309,021	29.64	0.13	0.27	0.46
50	ULTJ	2013	2.47	0.12	Rp 2,811,620,982,142	28.66	0.14	0.34	1.40
		2014	3.34	0.10	Rp 2,918,133,278,435	28.70	0.04	0.34	0.28
		2015	3.75	0.15	Rp 3,539,995,910,248	28.90	0.21	0.33	0.27
		2016	4.84	0.17	Rp 4,239,200,000,000	29.08	0.20	0.25	0.21
		2017	4.19	0.14	Rp 5,186,940,000,000	29.28	0.22	0.26	0.23
51	UNIC (\$)	2013	1.75	0.04	Rp 3,303,941,452,140	28.83	0.33	0.17	0.85
		2014	2.32	0.01	Rp 2,973,271,165,200	28.72	-0.10	0.18	0.64
		2015	2.53	0.00	Rp 3,053,091,937,500	28.75	0.03	0.17	0.58
		2016	2.95	0.09	Rp 3,033,608,439,791	28.74	-0.01	0.15	0.41
		2017	2.56	0.05	Rp 3,132,233,553,050	28.77	0.03	0.15	0.41
52	UNVR	2013	0.70	0.40	Rp 13,348,188,000,000	30.22	0.11	0.51	2.14
		2014	0.71	0.42	Rp 14,280,670,000,000	30.29	0.07	0.51	2.00
		2015	0.65	0.37	Rp 15,729,945,000,000	30.39	0.10	0.53	2.26
		2016	0.61	0.38	Rp 16,745,695,000,000	30.45	0.06	0.57	0.72
		2017	0.63	0.37	Rp 18,906,413,000,000	30.57	0.13	0.55	2.65

Sumber: www.idx.co.id data diolah, 2019

Lampiran 4 : Analisis Rasio Keuangan (*Leverage*) Perusahaan Manufaktur
Berbasis Syariah di Malaysia

NO	NAMA	LEVERAGE				
		2013	2014	2015	2106	2017
1	AJIYA	0.33	0.33	0.26	0.19	0.18
2	CEPCO	0.81	0.75	0.99	0.93	0.92
3	CHRB	1.46	1.02	0.88	0.84	0.95
4	CMSB	0.28	0.35	0.40	0.36	0.52
5	HOCKENG	1.13	1.10	1.13	1.16	1.02
6	JMR	0.12	0.29	0.33	0.33	0.28
7	KIALIM	0.50	0.41	0.34	0.30	0.30
8	KIMHIN	0.12	0.14	0.14	0.24	0.23
9	LAFMSIA	0.26	0.28	0.41	0.41	0.53
10	OKA	0.42	0.32	0.26	0.19	0.22
11	PANSAR	0.40	0.43	0.62	0.40	0.43
12	POLY	0.58	0.54	0.48	0.46	0.45
13	QCHB	0.66	0.89	1.02	0.96	0.91
14	RESINTC	0.57	0.53	0.43	0.34	0.33
15	SCIBD	0.64	0.80	0.68	0.79	0.85
16	SCNWOLF	0.97	1.11	0.81	1.19	1.69
17	SEACERA	0.56	0.58	0.18	0.18	0.25
18	SKB	0.39	0.34	0.36	0.47	1.25
19	STONE	3.15	3.51	0.34	7.18	1.47
20	SUPERLN	0.23	0.24	0.22	0.23	0.33
21	TASEK	0.13	0.18	0.20	0.19	0.20
22	WTHROSE	0.66	0.62	0.67	0.57	0.49
23	ANCOM	1.42	1.11	1.19	1.07	1.43
24	ASIAPLY	1.59	1.50	0.90	0.32	0.34
25	CCM	1.00	0.86	1.04	0.89	2.07
26	HALEX	0.23	0.32	0.33	0.46	0.71
27	LUXCHEM	0.76	0.62	0.69	0.60	0.60
28	NYLEX	1.38	1.04	0.50	0.75	1.22
29	PCHEM	0.19	0.16	0.16	0.19	0.16
30	PTB	0.62	0.45	0.63	0.48	0.46
31	RALCO	0.80	0.77	0.75	0.81	1.15
32	SAB	0.14	0.13	0.12	0.12	0.12
33	SERSOL	0.47	0.49	0.46	0.40	0.31
34	TIGB	1.58	0.71	0.92	1.54	2.25
35	BKCB	4.33	3.77	5.08	5.13	5.44

36	DESTINI	0.51	0.34	0.42	0.42	0.67
37	FAVCO	1.38	1.47	1.23	0.96	0.92
38	HIGHTEC	0.21	0.19	0.18	0.15	0.15
39	KGB	1.16	1.76	1.94	1.98	1.93
40	LFE	1.64	9.66	6.12	0.69	0.63
41	PASUKGB	0.60	1.00	1.25	2.07	0.97
42	ALCOM	0.20	0.22	0.35	0.27	1.05
43	ANNJOO	1.95	1.56	1.64	1.17	0.95
44	ARANK	0.94	0.95	0.81	0.49	0.43
45	BSL	0.48	0.48	0.56	0.49	0.69
46	EGB	0.45	0.45	0.53	0.51	0.56
47	ENGTEX	1.48	1.50	1.37	1.28	1.05
48	HTVB	0.76	0.70	0.73	0.81	0.67
49	KEINHIN	0.60	0.60	0.61	0.84	0.80
50	LBAB	0.58	0.53	0.70	0.60	0.66
51	LSH	1.26	1.12	1.03	0.86	0.88
52	MSW	0.83	0.89	1.20	1.27	1.03
53	MIGB	3.42	0.73	0.85	0.72	1.21
54	MYCRON	0.75	0.66	0.92	0.68	0.79
55	PANTECH	0.85	0.62	0.60	0.41	0.49
56	PARE	0.52	0.70	0.85	0.80	0.87
57	PERSTIM	0.20	0.17	0.17	0.15	0.22
58	PMB	1.63	1.87	1.39	1.34	1.75
59	PMETAL	2.62	1.50	2.11	1.84	1.66
60	PERSTAR	1.22	1.16	1.12	1.08	1.05
61	THR	0.40	0.54	0.40	0.29	0.29
62	WZSB	0.65	0.53	0.82	0.69	0.79
63	YKGI	2.07	1.77	1.76	1.72	1.65
64	YLI	0.38	0.34	0.57	0.43	0.53
65	APT	0.21	0.23	0.21	0.26	0.25
66	BPLAS	0.29	0.21	0.27	0.46	0.33
67	CANONE	0.12	1.24	1.02	0.86	0.89
68	CYL	0.22	0.22	0.21	0.22	0.21
69	IRETEX	0.82	0.83	1.10	1.65	1.55
70	KOMARK	0.89	1.07	0.79	0.69	0.42
71	KYM	0.93	0.74	0.93	0.70	0.63
72	MASTER	0.46	0.40	0.30	0.30	0.43
73	ORNA	0.78	0.62	0.54	0.59	0.72
74	PPHB	0.55	0.51	0.45	0.41	0.43
75	SCGM	0.20	0.16	0.23	0.18	0.38
76	SCIENTEX	0.98	0.90	0.63	0.81	0.61

77	TGIB	0.53	0.58	0.36	0.41	0.44
78	TOMPYAK	0.61	0.50	0.52	0.43	0.46
79	ARB	0.34	0.22	0.18	0.25	0.11
80	BTM	0.81	0.48	0.53	0.51	0.42
81	CYMAO	0.16	0.25	0.28	0.27	0.27
82	DOMINAN	0.74	0.74	0.75	0.69	0.78
83	GPB	0.73	0.48	0.49	0.50	0.49
84	HEVEA	0.83	0.52	0.39	0.22	0.23
85	KPSCB	0.55	0.57	0.58	0.71	0.90
86	LEWEKO	0.27	0.34	0.49	0.45	0.41
87	MENTIGA	0.33	0.44	0.41	0.37	0.40
88	MIECO	1.06	0.87	0.84	0.49	0.49
89	MINHO	0.34	0.31	0.26	0.27	0.20
90	NWP	0.12	0.15	0.18	0.39	0.35
91	PWORTH	1.10	1.14	1.04	0.89	0.68
92	SUBUR	0.62	0.75	0.89	0.97	1.09
93	TIMWELL	0.70	0.53	0.51	0.47	0.45
94	WOODLAN	0.52	0.48	0.38	0.30	0.31
95	WTK	0.36	0.34	0.34	0.34	0.46

Sumber: m.malaysiastock.biz data diolah, 2019

Lampiran 5 : Hasil *Output* Analisis Statistik Deskriptif

	LEV	LIQ	PROF	SIZE	GROWTH	TAN
Mean	0.795000	2.720962	0.077962	28.55935	0.106615	0.373615
Median	0.575000	2.110000	0.060000	28.43000	0.090000	0.335000
Maximum	6.340000	15.16000	1.110000	33.32000	0.800000	0.840000
Minimum	0.000000	0.460000	-0.100000	25.31000	-0.890000	0.020000
Std. Dev.	0.762571	2.267740	0.114153	1.668931	0.147051	0.180990
Skewness	3.316567	2.656036	4.452418	0.425266	-0.145491	0.345455
Kurtosis	19.61313	12.15451	34.90632	2.892481	12.68858	2.458979
Jarque-Bera	3466.606	1213.584	11887.52	7.962123	1017.826	8.342305
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.018666	0.000000	0.015434
Observation	52	52	52	52	52	52

Sumber: Hasil Olah Data Statistik Deskriptif, 2019

Lampiran 6 : Analisis Induktif (Pemilihan model data panel)

Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	27.685626	(51,203)	0.0000
Cross-section Chi-square	539.204579	51	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: LEV

Method: Panel Least Squares

Date: 04/11/19 Time: 22:56

Sample: 2013 2017

Periods included: 5

Cross-sections included: 52

Total panel (balanced) observations: 260

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.341888	0.798454	2.933027	0.0037
LIQ	-0.187642	0.021381	-8.776145	0.0000
PROF	-0.758424	0.362493	-2.092245	0.0374
SIZE	-0.024307	0.027172	-0.894575	0.3719
GROWTH	0.592504	0.281188	2.107147	0.0361
TAN	-0.926545	0.249757	-3.709781	0.0003
R-squared	0.269961	Mean dependent var		0.795000
Adjusted R-squared	0.255590	S.D. dependent var		0.762571
S.E. of regression	0.657940	Akaike info criterion		2.023400
Sum squared resid	109.9527	Schwarz criterion		2.105569
Log likelihood	-257.0420	Hannan-Quinn criter.		2.056433
F-statistic	18.78531	Durbin-Watson stat		0.271122
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumbe: Hasil Olah Data Uji Chow, 2019

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	10.667874	5	0.0584

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
LIQ	-0.051509	-0.075681	0.000063	0.0023
PROF	-0.484373	-0.518362	0.001982	0.4452
SIZE	-0.028668	0.013086	0.009764	0.6726
GROWTH	0.447554	0.431321	0.000591	0.5044
TAN	-0.045771	-0.279192	0.034474	0.2087

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: LEV

Method: Panel Least Squares

Date: 04/11/19 Time: 22:57

Sample: 2013 2017

Periods included: 5

Cross-sections included: 52

Total panel (balanced) observations: 260

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.761032	3.124829	0.563561	0.5737
LIQ	-0.051509	0.020640	-2.495558	0.0134
PROF	-0.484373	0.211731	-2.287676	0.0232
SIZE	-0.028668	0.110286	-0.259941	0.7952
GROWTH	0.447554	0.128204	3.490960	0.0006
TAN	-0.045771	0.341564	-0.134005	0.8935

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.908235	Mean dependent var	0.795000
Adjusted R-squared	0.882920	S.D. dependent var	0.762571
S.E. of regression	0.260928	Akaike info criterion	0.341844
Sum squared resid	13.82097	Schwarz criterion	1.122455
Log likelihood	12.56032	Hannan-Quinn criter.	0.655660
F-statistic	35.87794	Durbin-Watson stat	1.781197
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Hasil Olah Data Uji Hausman, 2019

Uji Langrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided
(all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	337.0824 (0.0000)	1.875140 (0.1709)	338.9575 (0.0000)
Honda	18.35980 (0.0000)	-1.369357 --	12.01406 (0.0000)
King-Wu	18.35980 (0.0000)	-1.369357 --	3.632648 (0.0001)
Standardized Honda	19.21516 (0.0000)	-1.175353 --	8.098904 (0.0000)
Standardized King-Wu	19.21516 (0.0000)	-1.175353 --	1.094516 (0.1369)
Gourieriou, et al.*	--	--	337.0824 (< 0.01)
*Mixed chi-square asymptotic critical values:			
	1%	7.289	
	5%	4.321	
	10%	2.952	

Sumber: Hasil Olah Data Uji Langrange Multiplier (LM), 2019

Lampiran 7 : Hasil *Output* Analisis Regresi Linear Berganda

Uji Random Effect

Dependent Variable: LEV

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 04/11/19 Time: 22:56

Sample: 2013 2017

Periods included: 5

Cross-sections included: 52

Total panel (balanced) observations: 260

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.725939	1.400435	0.518367	0.6047
LIQ	-0.075681	0.019059	-3.970938	0.0001

PROF	-0.518362	0.206999	-2.504181	0.0129
SIZE	0.013086	0.048981	0.267162	0.7896
GROWTH	0.431321	0.125877	3.426527	0.0007
TAN	-0.279192	0.286692	-0.973841	0.3311
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.617865	0.8486
Idiosyncratic random			0.260928	0.1514
Weighted Statistics				
R-squared	0.126413	Mean dependent var		0.147536
Adjusted R-squared	0.109216	S.D. dependent var		0.279529
S.E. of regression	0.263823	Sum squared resid		17.67912
F-statistic	7.351049	Durbin-Watson stat		1.398142
Prob(F-statistic)	0.000002			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.185488	Mean dependent var		0.795000
Sum squared resid	122.6754	Durbin-Watson stat		0.201490

Sumber: Hasil Olah Data Uji Random Effect, 2019

Lampiran 8 : Hasil *Output* Uji Koefisien Determinasi (R^2)

R-squared	0.126413	Mean dependent var	0.147536
Adjusted R-squared	0.109216	S.D. dependent var	0.279529
S.E. of regression	0.263823	Sum squared resid	17.67912
F-statistic	7.351049	Durbin-Watson stat	1.398142
Prob(F-statistic)	0.000002		

Sumber: Hasil Olah Data Uji Koefisien Determinasi (R^2), 2019

Lampiran 9 : Hasil *Output* Uji Hipotesis

Uji F (Simultan)

Variabel	Coefficient
F-Statistic	7,351049
Prob (F-Statistic)	0,000002

Sumber: Hasil Olah Data Uji F, 2019

Uji t (Parsial)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.725939	1.400435	0.518367	0.6047
LIQ	-0.075681	0.019059	-3.970938	0.0001
PROF	-0.518362	0.206999	-2.504181	0.0129
SIZE	0.013086	0.048981	0.267162	0.7896
GROWTH	0.431321	0.125877	3.426527	0.0007
TAN	-0.279192	0.286692	-0.973841	0.3311

Sumber: Hasil Olah Data Uji t, 2019

Lampiran 10 : Hasil *Output* Uji Beda t-Test

Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		LEV
N		735
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0473
	Std. Deviation	.09433
	Most Extreme Differences	
	Absolute	.135
	Positive	.135
	Negative	-.132
Test Statistic		.135
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c

Hasil *output* pertama Uji Mann-Whitney

		Ranks		
	COUNTRIES	N	Mean Rank	Sum of Ranks
LEV	INDONESIA	260	418.37	108775.00
	MALAYSIA	475	340.43	161705.00
	Total	735		

Sumber: Hasil *Output* Pertama Uji Beda t-Test, 2019

Hasil *output* kedua

Test Statistics^a	
	LEV
Mann-Whitney U	48655.000
Wilcoxon W	161705.000
Z	-4.765
Asymp. Sig. (2-tailed)	.000

Sumber: Hasil *Output* Kedua Uji Beda t-Test, 2019

Lampiran 11

Curriculum Vitae

A. Biodata Pribadi

Nama : Noor Kirana Muharaini
 Jenis Kelamin : Perempuan
 Tempat, tanggal lahir : Sleman, 31 Mei 1997
 Alamat Asal : Cokrokusuman JT II/807 Yogyakarta, RT 39/RW
 08. Kecamatan Jetis, Kelurahan Cokrodiningratan,
 Yogyakarta 55233
 Alamat Tinggal : Cokrokusuman JT II/807 Yogyakarta, RT 39/RW
 08. Kecamatan Jetis, Kelurahan Cokrodiningratan,
 Yogyakarta 55233
 Email : kiranana13@gmail.com
 No. HP : 083122654001



B. Latar Belakang Pendidikan Formal

Jenjang	Nama Sekolah	Tahun
TK	TK Taman Indria Jetis	2001-2002
SD	SD Negeri Jetis 1	2002-2009
SMP	MTsN Yogyakarta 1	2009-2012
SMA	SMA N 11 Yogyakarta	2012-2015
S1	Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga	2015-2019