

**ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN UTANG TERHADAP
KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN**

SKRIPSI

Diajukan kepada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta
untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan guna Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi



Disusun Oleh:
A'THINIH SUFIYATI
NIM. 12808141066

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN-JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA**

2016

HALAMAN PERSETUJUAN

SKRIPSI

**ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN UTANG TERHADAP
KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN**

Oleh:

A'thinah Sufiyati

NIM. 12808141066

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing untuk diujikan dan dipertahankan
di depan Dewan Penguji Tugas Akhir Skripsi Program Studi Manajemen
Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta

Yogyakarta, April 2016

**Menyetujui,
Pembimbing**



Muniya Alteza, M.Si
NIP. 19810224 200312 2 001

HALAMAN PENGESAHAN

SKRIPSI

ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN UTANG TERHADAP

KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN

Oleh:

A'thinih Sufiyati

NIM. 12808141066

Telah dipertahankan di Depan Dewan Penguji Tugas Akhir Skripsi Program Studi
Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta pada tanggal
12 April 2016 dan dinyatakan lulus.

DEWAN PENGUJI

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
Naning M, M.Si., M.B.A.	Ketua Penguji		20/04/16
Muniya Alteza, M.Si.	Sekretaris Penguji		21/04/16
Winarno, M.Si.	Penguji Utama		19/04/16

Yogyakarta, 25 April 2016
Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Yogyakarta
Dekan,



Dr. Sugiharsono, M.Si.
NIP. 19550328 198303 1 0024

HALAMAN PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : A'thinh Sufiyati

NIM : 12808141066

Program Studi : Manajemen

Judul Tugas Akhir : ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN UTANG
TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN

Dengan ini, saya menyatakan bahwa skripsi ini benar-benar karya sendiri. Sepanjang pengetahuan saya, tidak terdapat karya atau pendapat penulis yang ditulis atau diterbitkan orang lain kecuali sebagai acuan atau kutipan dengan mengikuti tata tulis karya ilmiah yang lazim.

Yogyakarta, 07 April 2016

Yang menyatakan,



A'thinh Sufiyati
NIM.12808141066

MOTTO

“Sesungguhnya bersama kesulitan itu ada kemudahan”

(QS. Al Insyiroh: 6)

Push your effort till your limit ~ anonymous

There's no useless effort ~ penulis

“Tuhan akan selalu menghitung, dan suatu saat Tuhan pasti akan berhenti
menghitung” Andrea Hirata dalam novel Ayah

Fabiayyi Aalaairobbikuma Tukadzzibaan

(QS. Ar Rohman)

We don't need to be a perfect one, we only need to be truly who we are because

we've already got our happiness, in here, inside our heart ~ penulis

HALAMAN PERSEMBAHAN

Karya tulis ini saya persembahkan untuk *my endless love*:

Ibuku, Hj. Muslikha

Ayahku, H.Syukron (Alm)

Kakak-kakakku

Tanteku, Hj. Darojah (Alm)

Keponakan-keponakanku

ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN UTANG TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN

Oleh:
A'thinah Sufiyati
NIM. 12808141066

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari kebijakan utang terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kebijakan utang diproksikan dengan *short term debt* (STD), *long term debt* (LTD), dan *total debt* (TD), sedangkan kinerja keuangan diproksikan dengan *return on equity* (ROE). Penelitian ini menggunakan 2 (dua) variabel kontrol, yaitu *size* dan *sales growth* (SG). Periode penelitian ini dilakukan selama 3 (tiga) tahun, yaitu tahun 2012-2014.

Penelitian ini merupakan penelitian kausal dengan pendekatan kuantitatif, sedangkan berdasarkan tingkat eksplanasinya penelitian ini termasuk penelitian asosiatif. Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Sampel yang diperoleh berdasarkan pada teknik *purposive sampling*, dan diperoleh 73 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan regresi linear berganda dengan 2 (dua) model. Model 1 yaitu regresi dengan menggunakan variabel bebas *short term debt* (STD), *long term debt* (LTD), dan variabel kontrol, dan model 2 merupakan regresi dari variabel bebas *total debt* (TD) dan variabel kontrol.

Berdasarkan hasil analisis data, STD tidak berpengaruh terhadap ROE dengan koefisien regresi sebesar -0,009, nilai t hitung -0,160, dan nilai signifikansi sebesar 0,873. Variabel LTD berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROE dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,308, t hitung sebesar -4,190, dan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Variabel TD berpengaruh negatif dan signifikan dengan koefisien regresi -0,114, t hitung sebesar -2,407 pada signifikansi 0,017. Nilai uji F pada model 1 sebesar 6,833, dan nilai uji F model 2 yaitu 5,022. Adapun nilai *adjusted R²* model 1 yaitu 0,052, sehingga variabel STD dan LTD mampu memengaruhi variabel ROE sebesar 5,2% dan sisanya 94,8% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian ini. Model 2 memiliki nilai *adjusted R²* sebesar 0,097, sehingga variabel TD mampu memengaruhi variabel ROE sebesar 9,7%, sedangkan sisanya yaitu 90,3% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian ini.

Kata kunci: Kinerja Keuangan, Kebijakan Utang, *Short Term Debt*, *Long Term Debt*, *Total Debt*, *Return On Equity*

THE EFFECT OF DEBT POLICY ON FIRM'S FINANCIAL PERFORMANCE

By:

A'thinh Sufiyati
NIM. 12808141066

Abstract

The purpose of the study was to examine the effect of debt policy on financial performance of listed firms in Indonesian Stock Exchange. Debt policy measured by short term debt, long term debt, and total debt, while financial performance measured by return on equity. This research used two control variables, namely, size and sales growth.

This research was causal research with quantitative approach, while by the level of it explanation, the research was associative research. The population of the research included the company listed in Indonesian Stock Exchange on manufacturing sector during the 2012-2014 period. The purposive sampling was used as sample collection technique for the research, and it was obtained 73 companies. The method was used multiple regression analysis with two models. Model 1 was regression using short term debt, long term debt, and control variables, and model two was regression of independent variable, total debt, and control variables.

Short Term Debt had no effect on ROE as proved by -0,009 coefficient regression, -0,160 t-arithmetic and 0,873 significance value. Long Term Debt had negative and significant effect on ROE as proved by -0,308 coefficient regression, -4,109 t-arithmetic and 0,000 significance value. Total Debt had negative and significant effect on ROE as proved by -0,114 coefficient regression, -2,407 t-arithmetic and 0,017 significance value. The F test on model 1 was 6,833, and the F test model 2 was 5,022. Adjusted R² of model 1 was 0,052 which means that variation of Return On Equity could be explained by Short Term Debt and Long Term Debt of 5,2%, while the remaining 94,8% was explained by other variables outside the model. Adjusted R² of model 2 was 0,097 which means that variation of Return On Equity could be explained by Total Debt of 9,7%, while the remaining 90,3% was explained by other variables outside the model.

Keywords: Financial Performance, Debt Policy, Short Term Debt, Long Term Debt, Total Debt, Return On Equity

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur kehadirat Tuhan Yang Maha Esa yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya, sehingga penulis diberikan kelancaran dalam menyelesaikan skripsi dengan judul "Analisis Pengaruh Kebijakan Utang terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan". Penulisan skripsi ini sebagai salah satu syarat guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.

Penyusun menyadari sepenuhnya bahwa dalam penulisan skripsi ini tidak lepas dari bantuan serta bimbingan dari berbagai pihak. Untuk itu, penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Prof. Dr. Rochmat Wahab, MA, Rektor Universitas Negeri Yogyakarta beserta jajarannya.
2. Dr. Sugiharsono, M.Si, Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
3. Setyabudi Indartono, Ph.D, Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
4. Muniya Alteza, M.Si., Pembimbing sekaligus Sekretaris Penguji yang telah dengan sangat sabar memberikan waktu dan tenaga dalam membimbing dan mengarahkan, serta memotivasi penulis dalam proses penulisan skripsi ini.
5. Winarno, M.Si., Narasumber sekaligus Penguji Utama yang telah memberikan kritik dan saran dalam menyempurnakan skripsi ini.

6. Naning Margasari, M.Si., M.B.A., Ketua Penguji yang telah memberikan masukan tambahan dalam penyusunan skripsi ini.
7. Seluruh dosen Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta yang telah memberikan banyak ilmu yang bermanfaat bagi penulis.
8. Ibu tercinta, Muslikha, yang dengan sabar selalu mendidik, mengarahkan, memotivasi, serta mendoakan yang terbaik untuk saya.
9. Kakak-kakak tercinta, Miftakh Husni, Dadah Fuadah, Anwar Musyadad, Yayah Fatkhiyah, Hani Rahmawati, I'anatunningsih, dan Lilis Sholikha, yang selalu mendukung dan memotivasi adik bungsunya.
10. Keluarga Sun Go Kong, Kaifan, Mba Ncan, Alip, Iva, dan Pipit yang telah menjadi keluarga non biologisku sejak awal kita dipertemukan.
11. Sahabat seperjuangan, Ninis, Yohana, dan April yang selalu membantu dan memotivasi saya selama proses perkuliahan.
12. Kos 76, khususnya warga lantai 2, Ratna, Dimay, Sri, Pita, Mba Eis, dan Mba Eva, yang sering saya reportkan dengan segala kegalauan maupun keluhan selama proses penulisan skripsi ini.
13. Teman-teman seperjuangan, Manajemen A2 2012 dan kelas keuangan, serta kakak kelas yang telah memberikan pengarahan.
14. Keluarga magang BEI KP Yogyakarta, Mba Agnes, Pak Irfan dan Mas Tory, yang telah memberikan tambahan pengalaman dan wawasan.
15. Organisasi UKMF Kristal, BSO Cies Al Fatih, Komunitas Sekolah Pasar, dan Komunitas GenBI 2015 yang telah memberikan saya kesempatan

untuk menjadi bagian kalian, sehingga saya mendapatkan pengalaman dan pengetahuan baru.

16. Seluruh pihak yang membantu penulis dalam proses penulisan skripsi ini yang tidak bisa disebutkan satu persatu.

Penulis menyadari, bahwa dalam penulisan ini masih banyak kekurangan dan keterbatasah, sehingga segala kritik dan saran yang membangun sangat dibutuhkan penulis. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat dan sumbangan pengetahuan, baik bagi penulis maupun bagi pihak lain yang membutuhkan.

Yogyakarta, 07 April 2016

Penulis,



Athin Sufiyati

DAFTAR ISI

	hal
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
HALAMAN MOTTO	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
ABSTRAK.....	vii
<i>ABSTRACT</i>	viii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah	7
C. Pembatasan Masalah	8
D. Perumusan Masalah.....	8
E. Tujuan Penelitian.....	8
F. Manfaat Penelitian.....	9
BAB II KAJIAN PUSTAKA	11
A. Tinjauan Pustaka	11
1. Kinerja Keuangan	11
a. Pengertian Kinerja Keuangan	11
b. Analisis Kinerja Keuangan	11
c. Rasio Keuangan	13
d. Analisis Rasio Profitabilitas.....	16
2. Utang.....	18
a. Definisi Utang dan Pengklasifikasian Utang.....	18
b. Kebijakan Utang	20
3. Kebijakan Pendanaan Aktiva Lancar.....	22
a. Pendekatan <i>Hedging</i>	22
b. Pendekatan Agresif	23
c. Pendekatan Konservatif	23
4. Struktur Modal.....	24
a. Pengertian Struktur Modal.....	24
b. Teori Struktur Modal	25
B. Penelitian yang Relevan	28
C. Kerangka Berpikir	30
D. Paradigma Berpikir.....	32

E. Hipotesis	33
BAB III METODE PENELITIAN	34
A. Desain Penelitian	34
B. Tempat dan Waktu Penelitian	34
C. Definisi Operasional Variabel	34
1. Variabel Dependen (Y).....	35
2. Variabel Independen (X)	35
3. Variabel Kontrol	37
D. Populasi dan Sampel	38
E. Jenis dan Teknik Pengumpulan Data	39
F. Teknik Analisis Data	40
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	47
A. Hasil Penelitian.....	47
1. Deskripsi Data	47
2. Statistik Deskriptif	47
3. Hasil Pengujian Prasyarat Analisis	51
4. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda.....	57
5. Hasil Pengujian Hipotesis.....	58
6. Hasil Uji <i>Goodness of Fit Model</i>	62
B. Pembahasan	64
1. Uji Secara Parsial.....	64
2. Uji <i>Goodness of Fit Model</i>	67
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	69
A. Kesimpulan.....	69
B. Keterbatasan Penelitian	70
C. Saran	71
DAFTAR PUSTAKA	72
LAMPIRAN.....	76

DAFTAR TABEL

Tabel 1. Penyebab Perusahaan <i>Didelisting</i> 2012-2014.....	6
Tabel 2. Aturan Pengambilan Keputusan Uji <i>Durbin Watson</i>	42
Tabel 3. Statistik Deskriptif	48
Tabel 4. Hasil Pengujian Normalitas Model 1	52
Tabel 5. Hasil Pengujian Normalitas Model 2	52
Tabel 6. Hasil Pengujian Mutikolinearitas Model 1	53
Tabel 7. Hasil Pengujian Multikolinearitas Model 2	53
Tabel 8. Hasil Pengujian Heteroskedastisitas Model 1	54
Tabel 9. Hasil Pengujian Heteroskedastisitas Model 2.....	55
Tabel 10. Hasil Pengujian Autokorelasi Model 1	56
Tabel 11. Hasil Pengujian Autokorelasi Model 2	56
Tabel 12. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda Model 1.....	57
Tabel 13. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda Model 2.....	58
Tabel 14. Hasil Uji Parsial (Uji t) Model 1	59
Tabel 15. Hasil Uji Parsial (Uji t) Model 2.....	59
Tabel 16. Hasil Pengujian Simultan (Uji F) Model 1	62
Tabel 17. Hasil Pengujian Simultan (Uji F) Model 2	62
Tabel 18. Hasil Koefisien Determinasi (<i>Adjusted R²</i>) Model 1	63
Tabel 19. Hasil Koefisien Determinasi (<i>Adjusted R²</i>) Model 2	64

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. Paradigma Berpikir Model 1	32
Gambar 2. Paradigma Berpikir Model 2	32

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur 2012-2014.....	77
Lampiran 2. Data Perhitungan <i>Return On Equity</i> Tahun 2012.....	79
Lampiran 3. Data Perhitungan <i>Return On Equity</i> Tahun 2013.....	81
Lampiran 4. Data Perhitungan <i>Return On Equity</i> Tahun 2014.....	83
Lampiran 5. Data Perhitungan <i>Short Term Debt</i> Tahun 2012.....	85
Lampiran 6. Data Perhitungan <i>Short Term Debt</i> Tahun 2013.....	88
Lampiran 7. Data Perhitungan <i>Short Term Debt</i> Tahun 2014.....	90
Lampiran 8. Data Perhitungan <i>Long Term Debt</i> Tahun 2012.....	92
Lampiran 9. Data Perhitungan <i>Long Term Debt</i> Tahun 2013.....	95
Lampiran 10. Data Perhitungan <i>Long Term Debt</i> Tahun 2014.....	97
Lampiran 11. Data Perhitungan <i>Total Debt</i> Tahun 2012.....	99
Lampiran 12. Data Perhitungan <i>Total Debt</i> Tahun 2013.....	102
Lampiran 13. Data Perhitungan <i>Total Debt</i> Tahun 2014.....	104
Lampiran 14. Data Perhitungan <i>Short Term Debt, Long Term Debt, Total Debt dan Return On Equity</i> Tahun 2012.....	106
Lampiran 15. Data Perhitungan <i>Short Term Debt, Long Term Debt, Total Debt dan Return On Equity</i> Tahun 2013.....	108
Lampiran 16. Data Perhitungan <i>Short Term Debt, Long Term Debt, Total Debt dan Return On Equity</i> Tahun 2014.....	110
Lampiran 17. Data Perhitungan <i>Size</i> Tahun 2012.....	112
Lampiran 18. Data Perhitungan <i>Size</i> Tahun 2013.....	114
Lampiran 19. Data Perhitungan <i>Size</i> Tahun 2014.....	116
Lampiran 20. Data Perhitungan <i>Sales Growth</i> Tahun 2012.....	118
Lampiran 21. Data Perhitungan <i>Sales Growth</i> Tahun 2013.....	121
Lampiran 22. Data Perhitungan <i>Sales Growth</i> Tahun 2014.....	124
Lampiran 23. Uji Statistik Deskriptif.....	127
Lampiran 24. Uji Normalitas Data Model 1.....	128
Lampiran 25. Uji Normalitas Data Model 2.....	129
Lampiran 26. Uji Multikolinearitas Model 1.....	130
Lampiran 27. Uji Multikolinearitas Model 2.....	131
Lampiran 28. Uji Heteroskedastisitas Model 1.....	132
Lampiran 29. Uji Heteroskedastisitas Model 2.....	133
Lampiran 30. Uji Autokorelasi Model 1.....	134
Lampiran 31. Uji Autokorelasi Model 2.....	135
Lampiran 32. Analisis Regresi Linear Berganda Model 1.....	136
Lampiran 33. Analisis Regresi Linear Berganda Model 2.....	137
Lampiran 34. Uji Parsial (Uji t) Model 1.....	138
Lampiran 35. Uji Parsial (Uji t) Model 2.....	139
Lampiran 36. Hasil Uji Simultan (Uji F) Model 1.....	140
Lampiran 37. Hasil Uji Simultan (Uji F) Model 2.....	141
Lampiran 38. Hasil Koefisien Determinasi (<i>Adjusted R²</i>) Model 1.....	142
Lampiran 39. Hasil Koefisien Determinasi (<i>Adjusted R²</i>) Model 2.....	143

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Setiap perusahaan bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan atau kekayaan pemilik perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan menjadi tolak ukur keberhasilan kinerja perusahaan. Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) (2007) dalam Gunawan (2012), kinerja keuangan adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumber daya yang dimilikinya, sedangkan menurut Sucipto (2003) dalam Gunawan (2012), kinerja keuangan adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu organisasi atau perusahaan dalam menghasilkan laba.

Fahmi (2012) mengatakan bahwa kinerja keuangan melihat pada laporan keuangan yang dimiliki perusahaan/badan usaha yang bersangkutan dan itu tercermin dari informasi yang diperoleh pada *balance sheet* (neraca), *income statement* (laporan laba rugi), dan *cash flow statement* (laporan arus kas) serta hal-hal lain yang turut mendukung sebagai penguat penilaian *financial performance* tersebut. Penilaian kinerja keuangan merupakan hal yang penting bagi semua pihak yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan. Bagi perusahaan yang *go public*, kinerja keuangan merupakan penilaian yang menjadi tolak ukur para investor dalam menentukan transaksi jual beli saham. Para investor menganggap bahwa rasio-rasio keuangan yang dapat diperoleh dari

laporan keuangan dianggap menjadi salah satu cara yang fleksibel dan sederhana namun mampu memberikan jawaban mengenai kondisi perusahaan tersebut. Menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan menjadi keharusan bagi perusahaan untuk mempertahankan eksistensi saham perusahaan agar tetap diminati oleh investor.

Pengukuran kinerja keuangan dapat dilakukan dengan berbagai teknik analisis, yaitu analisis perbandingan laporan keuangan, analisis tren (tendensi posisi), analisis persentase per komponen, analisis sumber dan penggunaan modal kerja, analisis sumber dan penggunaan kas, analisis rasio keuangan, analisis perubahan laba kotor, dan analisis *break even* (Jumingan, 2006). Dari beberapa teknik tersebut, analisis rasio merupakan teknik analisis yang paling banyak digunakan, baik investor, kreditur, maupun pihak lainnya, dalam menilai kinerja perusahaan. Menurut Warsidi dan Bambang dalam Fahmi (2012), analisis rasio keuangan merupakan instrumen analisis prestasi perusahaan yang menjelaskan berbagai hubungan dan indikator keuangan, yang menunjukkan perubahan dalam kondisi keuangan atau prestasi operasi di masa lalu dan membantu menggambarkan tren pola perubahan tersebut, untuk kemudian menunjukkan rasio dan peluang yang melekat pada perusahaan yang bersangkutan.

Bagi investor ada tiga rasio keuangan yang dominan digunakan, yaitu rasio likuiditas, rasio solvabilitas, dan rasio profitabilitas (Fahmi, 2012). Pada penelitian ini, rasio profitabilitas menjadi fokus utama pengukuran

kinerja keuangan perusahaan dimana profitabilitas merupakan tolak ukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba. Investor yang potensial akan menganalisis dengan cermat kelancaran sebuah perusahaan dan kemampuannya untuk mendapatkan keuntungan (profitabilitas), karena mereka mengharapkan dividen dan harga pasar dari sahamnya (Fahmi, 2012). Bagi perusahaan *go public*, harga saham menjadi salah satu cara untuk melihat nilai perusahaan, sehingga hal tersebut menunjukkan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio yang menilai kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan nilai perusahaan atau kekayaan pemilik saham.

Rasio profitabilitas yang dapat digunakan ada berbagai macam, salah satu diantaranya yaitu *Return On Equity (ROE)*. *Return On Equity* yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu (Hanafi dan Halim, 2007 dalam Kalia dan Suwitho, 2013). Penggunaan rasio ROE berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan penggunaan modal saham tertentu. Menurut Hanafi dan Halim (2007) dalam Kalia dan Suwitho (2013), angka yang tinggi untuk ROE menunjukkan tingkat profitabilitas yang tinggi.

Dalam meningkatkan profitabilitas, perusahaan harus mampu membuat keputusan keuangan yang tepat dan menjalankan kegiatan perusahaan dengan baik. Terdapat dua kegiatan utama perusahaan, yaitu kegiatan menggunakan dana dan kegiatan mencari pendanaan (Husnan dan Pudjiastuti, 2006). Kegiatan menentukan sumber pendanaan disebut

dengan keputusan struktur modal. Menurut Van Horne dan Markowicz (2005) struktur modal adalah bauran atau proporsi pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang diwakili oleh utang, saham preferen dan ekuitas saham biasa. Penggunaan tingkat utang yang berbeda-beda dan juga ekuitas dalam struktur modal perusahaan merupakan salah satu strategi spesifik perusahaan yang digunakan para manajer dalam meningkatkan kinerja (Gleason et al, 2000 dalam Ahmad et al, 2012).

Menurut Nurwahyudi dan Mardiyah (2004), utang adalah pengorbanan ekonomi yang harus dilakukan perusahaan di masa yang akan datang karena tindakan atau transaksi sebelumnya. Utang diklasifikasikan menjadi dua, yaitu utang lancar atau *current liabilities* atau disebut juga *short-term debt (STD)*, dan utang tidak lancar atau *non current liabilities* atau *long-term debt (LTD)*. *Short term debt* yaitu utang dengan jangka waktu jatuh tempo kurang dari satu tahun, sedangkan *long term debt* adalah utang yang jatuh temponya lebih dari satu tahun. Seluruh *short term debt* dan *long term debt* disebut dengan *total debt*. Alternatif utang bagi perusahaan dikatakan sebagai alternatif berbiaya murah. Dikatakan murah, karena biaya bunga yang harus ditanggung lebih kecil dari laba yang diperoleh dari pemanfaatan utang tersebut (Deniansyah, 2009 dalam Prayudi, 2010).

Kebijakan utang merupakan bagian dari keputusan struktur modal perusahaan. Manajer perusahaan dituntut untuk mengoptimalkan struktur modal, yaitu suatu kondisi dimana perusahaan dapat menggunakan suatu

kombinasi yang ideal antara utang dan modal perusahaan dengan memperhitungkan biaya modal yang muncul (Wimelda dan Marlinah, 2013). Pemilihan struktur modal yang tidak tepat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal tinggi yang berpengaruh pada *profit* yang dihasilkan oleh perusahaan (Sartono, 2001). Perusahaan harus dapat mempertimbangkan antara manfaat dari penggunaan utang dengan biaya utang yang ditimbulkan.

Menurut Sudarma (2004), struktur modal perusahaan publik di Indonesia masih didominasi oleh utang daripada modal sendiri. Adanya dominasi utang pada struktur modal dapat menimbulkan risiko kebangkrutan pada perusahaan karena besarnya total biaya utang yang harus ditanggung perusahaan. Tahun 2012-2014 merupakan tahun dimana banyak perusahaan yang *delisting* oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada tahun 2012-2014, BEI sudah melakukan *delisting* sebanyak 12 perusahaan, yaitu 4 perusahaan pada tahun 2012, 7 perusahaan tahun 2013 dan 1 perusahaan pada tahun 2014 (sahamok.com). Alasan perusahaan tersebut *delisting* dari perdagangan di BEI mayoritas disebabkan karena masalah utang, sehingga berdasarkan data tersebut, maka optimalisasi rasio utang menjadi hal penting dalam kestabilan kinerja keuangan.

Tabel 1 berikut ini merupakan tabel penyebab perusahaan *delisting* pada tahun 2012-2014 yang diolah oleh penulis dan diperoleh dari berbagai sumber.

Tabel 1. Penyebab Perusahaan *Didelisting* 2012-2014

Tahun	Perusahaan	Sektor	Penyebab Delisting
2012	PT. Multibreeder	Manufaktur	Privatisasi
	PT. Katarina Utama	Jasa	Kinerja tidak memenuhi standar
	PT. Surya Inti Permata	Jasa	Gagal membayar bunga obligasi
	PT. Surya Intrindo Makmur	Manufaktur	Saham tidak aktif diperdagangkan
2013	PT. Indo Setu Bara Resources	Sumber Daya Alam	Saham tidak aktif diperdagangkan
	PT. Indosiar Karya Media	Jasa	Privatisasi
	PT. Amstelco Indonesia	Jasa	Tidak ada indikasi pemulihan bisnis
	PT. Dayaindo Resources	Jasa	Dinyatakan pailit oleh pengadilan
	PT. Panasia Filament Inti	Manufaktur	Privatisasi
	PT. Panca Wirasakti	Jasa	Perusahaan mengalami pailit
	PT. Surabaya Agung Industri Pulp & Kertas	Manufaktur	Perusahaan mengalami pailit
2014	PT. Asia Natural Resources	Jasa	Tidak adanya <i>going concern</i> perusahaan

Berdasarkan tabel tersebut, pada tahun 2012-2014 terdapat dua belas perusahaan yang *didelisting* dari BEI, empat perusahaan pada tahun 2012, tujuh perusahaan pada tahun 2013, dan satu perusahaan pada tahun 2014. Sebagian besar perusahaan yang *didelisting* dari BEI disebabkan karena masalah utang. Dari 12 perusahaan tersebut, 7 diantaranya *didelisting* karena masalah keuangan perusahaan yang berkaitan dengan utang. Adapun berdasarkan sektornya, perusahaan yang *didelisting* terdiri dari sektor jasa, manufaktur, dan sumber daya alam.

Adapun penelitian-penelitian terkait mengenai pengaruh kebijakan utang terhadap kinerja keuangan sudah cukup banyak dilakukan, namun hasilnya masih belum menunjukkan konsistensi. Ebaid (2009) menemukan

bahwa utang di setiap level (STD, LTD dan TD) tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE. Penelitian Ahmad et al (2012) menemukan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan setiap level utang terhadap ROE. Adapun Addae et al (2013) menemukan hasil yang berbeda, bahwa hanya *Short Term Debt* yang berpengaruh positif terhadap *Return On Equity*, sedangkan *Long Term Debt* dan *Total Debt* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return On Equity*.

Berdasarkan uraian tersebut, penulis tertarik melakukan penelitian yang berjudul “Analisis Pengaruh Kebijakan Utang terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan” yang akan dilakukan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014. Tahun 2012-2014 merupakan tahun dimana banyak perusahaan yang *delisting* dari perdagangan di BEI.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dijelaskan di atas, dapat diidentifikasi beberapa permasalahan sebagai berikut:

1. Adanya kesulitan manajemen dalam menentukan kebijakan utang yang tepat bagi perusahaan.
2. Perusahaan kurang mengetahui efek dari setiap level utang terhadap kinerja perusahaan.
3. Penelitian-penelitian sebelumnya mengenai pengaruh kebijakan utang terhadap kinerja keuangan perusahaan masih belum konsisten.

C. Pembatasan Masalah

Dalam penelitian ini, peneliti hanya menitikberatkan pada pengaruh kebijakan utang terhadap kinerja keuangan. Kebijakan utang dibatasi dengan menggunakan variabel *Short Term Debt*, *Long Term Debt*, dan *Total Debt*, sedangkan kinerja keuangan menggunakan *Return On Equity*. Penelitian ini juga membatasi data penelitian dimana studi empiris dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

D. Perumusan Masalah

Dari pemaparan latar belakang masalah di atas, maka yang menjadi permasalahan bagi peneliti dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh *Short Term Debt* terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *Return On Equity*?
2. Bagaimana pengaruh *Long Term Debt* terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *Return On Equity*?
3. Bagaimana pengaruh *Total Debt* terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan *Return On Equity*?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian permasalahan di atas, maka penelitian ini memiliki tujuan yaitu:

1. Mengetahui pengaruh *Short Term Debt* terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *Return On Equity*.
2. Mengetahui pengaruh *Long Term Debt* terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *Return On Equity*.
3. Mengetahui pengaruh *Total Debt* terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *Return On Equity*.

F. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Investor
Memberikan informasi dan pengetahuan bagi investor mengenai pengaruh dari kebijakan utang yang diambil perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan, agar para investor mengetahui tingkat utang yang sehat bagi keuangan perusahaan. Dengan mengetahui informasi tersebut, investor dapat berinvestasi pada perusahaan dengan keuangan yang sehat.
2. Bagi Manajemen Perusahaan
Memberikan kontribusi pengetahuan dan solusi bagi pihak manajerial dalam pertimbangan kebijakan utang agar tercapai struktur modal yang optimal, sehingga mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan agar menarik kepercayaan investor untuk berinvestasi.

3. Bagi Akademisi

Memberikan sumbangan informasi dan pengetahuan tambahan di bidang manajemen keuangan perusahaan.

BAB II KAJIAN PUSTAKA

A. Tinjauan Pustaka

1. Kinerja Keuangan

a. Pengertian Kinerja Keuangan

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) (2007) melalui Gunawan (2012), kinerja keuangan adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumber daya yang dimilikinya. Sedangkan menurut Sucipto (2003) dalam Gunawan (2012), kinerja keuangan adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu organisasi atau perusahaan dalam menghasilkan laba. Adapun menurut Fahmi (2012), kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah menjalankan perusahaan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar.

b. Analisis Kinerja Keuangan

Menurut Jumingan (2006), berdasarkan tekniknya, analisis keuangan dapat dilakukan dengan beberapa cara yaitu:

- 1) Analisis perbandingan laporan keuangan, merupakan teknik analisis dengan cara membandingkan laporan keuangan dua periode atau lebih dengan menunjukkan perubahan, baik dalam jumlah (absolut) maupun dalam persentase (relatif).

- 2) Analisis tren (tendensi posisi), merupakan teknik analisis untuk mengetahui tendensi keadaan keuangan apakah menunjukkan kenaikan atau penurunan.
- 3) Analisis persentase per komponen (*common size*), merupakan teknik analisis untuk mengetahui persentase investasi pada masing-masing aktiva terhadap keseluruhan atau total aktiva maupun utang.
- 4) Analisis sumber dan penggunaan modal kerja, merupakan teknik analisis untuk mengetahui besarnya sumber dan penggunaan modal kerja melalui dua periode waktu yang dibandingkan.
- 5) Analisis sumber dan penggunaan kas, merupakan teknik analisis untuk mengetahui kondisi kas disertai sebab terjadinya perubahan kas pada suatu periode waktu tertentu.
- 6) Analisis rasio keuangan, merupakan teknik analisis keuangan untuk mengetahui hubungan di antara pos tertentu dalam neraca maupun laporan laba rugi, baik secara individu maupun secara simultan.
- 7) Analisis perubahan laba kotor, merupakan teknik analisis untuk mengetahui posisi laba dan sebab-sebab terjadinya perubahan laba.
- 8) Analisis *break even*, merupakan teknik analisis untuk mengetahui tingkat penjualan yang harus dicapai agar perusahaan tidak mengalami kerugian.

c. Rasio Keuangan

Rasio keuangan atau *financial ratio* merupakan alat analisis keuangan perusahaan yang digunakan untuk menilai kinerja suatu perusahaan berdasarkan perbandingan data keuangan yang terdapat pada pos laporan keuangan (neraca, laporan laba/rugi, laporan aliran kas). Analisis rasio keuangan dapat membantu manajemen dalam mengevaluasi kinerja untuk menemukan kelemahan dan keunggulan perusahaan.

Menurut Harahap dalam Fahmi (2012), analisa rasio mempunyai keunggulan sebagai berikut:

- 1) Rasio merupakan angka-angka atau ikhtisar statistik yang lebih mudah dibaca dan ditafsirkan.
- 2) Merupakan pengganti yang lebih sederhana dari informasi yang disajikan laporan keuangan yang sangat rinci dan rumit.
- 3) Mengetahui posisi perusahaan di tengah industri lain.
- 4) Sangat bermanfaat untuk bahan dalam mengisi model-model pengambilan keputusan dan model prediksi (*Z-Score*).
- 5) Menstandarisasi *size* perusahaan.
- 6) Lebih mudah memperbandingkan perusahaan dengan perusahaan yang lain atau melihat perkembangan perusahaan secara periodik atau *time series*.
- 7) Lebih mudah melihat tren perusahaan serta melakukan prediksi di masa yang akan datang.

Menurut Riyanto dalam bukunya Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan (2001), pengelompokan rasio-rasio keuangan yaitu sebagai berikut:

- 1) Rasio likuiditas, adalah rasio-rasio yang dimaksud untuk mengukur likuiditas perusahaan (*current ratio, acid test ratio*).
- 2) Rasio *leverage*, adalah rasio-rasio yang dimaksudkan untuk mengukur sampai berapa jauh aktiva perusahaan dibiayai dengan utang (*debt to total assets ratio, net worth to debt ratio* dan lain sebagainya).
- 3) Rasio-rasio aktivitas, yaitu rasio-rasio yang dimaksudkan untuk mengukur sampai berapa besar efektivitas perusahaan dalam mengerjakan sumber-sumber dananya (*inventory turnover, average collection period* dan lain sebagainya).
- 4) Rasio-rasio profitabilitas, yaitu rasio-rasio yang menunjukkan hasil akhir dari sejumlah kebijaksanaan dan keputusan-keputusan (*profit margin on sales, return on total assets, return on net worth* dan lain sebagainya).

Menurut Fahmi (2012), bagi investor ada tiga rasio keuangan yang paling dominan yang dijadikan rujukan untuk melihat kondisi kinerja suatu perusahaan, yaitu:

- 1) Rasio likuiditas

Rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini penting karena

kegagalan dalam membayar kewajiban dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan. Rasio ini mengukur pada kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap utang lancarnya (utang yang dimaksud di sini adalah kewajiban perusahaan).

2) Rasio solvabilitas

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana perusahaan mampu untuk mengelola utangnya dalam rangka memperoleh keuntungan dan juga mampu untuk melunasi kembali utangnya. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban dalam jangka panjangnya. Perusahaan yang tidak *solvable* adalah perusahaan yang total utangnya lebih besar dibandingkan total asetnya. Namun harus dipahami bahwa bukan berarti perusahaan yang insovel namun likuid tapi tidak bisa menjalankan aktivitasnya. Karena dengan kemampuan likuiditas yang dimilikinya sangat memungkinkan perusahaan tersebut untuk bisa mengembalikan utangnya dengan cepat dan tepat.

3) Rasio profitabilitas

Rasio profitabilitas bermanfaat untuk menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan. Investor yang potensial akan menganalisis dengan cermat kelancaran sebuah perusahaan dan kemampuannya untuk mendapatkan keuntungan (*profitability*), karena mereka mengharapkan dividen dan harga

pasar dari sahamnya. Rasio ini dimaksudkan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan.

d. Analisis Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir 2010). Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya bahwa penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan.

Jenis-jenis rasio profitabilitas menurut Kasmir (2010) sebagai berikut:

1) *Profit Margin (Profit Margin on Sales)*

Untuk mengukur rasio ini adalah dengan cara membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih. Merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan ini juga dikenal dengan nama *profit margin*. Rumus untuk mencari *Times Profit Margin (Profit Margin on Sales)* dapat digunakan sebagai berikut :

$$\text{Profit margin} = \frac{\text{net sales} - \text{cost of goods sold}}{\text{sales}} \times 100\%$$

Rumus untuk margin bersih:

$$\text{Net profit margin} = \frac{\text{EAT}}{\text{sales}} \times 100\%$$

2) *Return On Assets* (ROA)

Return On Asset merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROA juga merupakan salah satu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya. Rumus untuk mencari *Return on Assets* (ROA) dapat digunakan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{EAT}{total\ assets} \times 100\%$$

3) *Return on Equity* (ROE)

Return On Equity merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Makin tinggi rasio ini, makin baik. Artinya, posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya.

Rumus untuk mencari ROE yaitu:

$$ROE = \frac{EAT}{equity} \times 100\%$$

4) Laba Per Lembar Saham

Merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemenang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, maka kesejahteraan pemegang saham meningkat dengan pengertian lain bahwa tingkat pengembalian tinggi.

Rumus laba per lembar saham yaitu:

$$\text{Laba per lembar saham} = \frac{\text{laba saham biasa}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$$

5) Rasio Pertumbuhan

Merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan ekonomi dan sektor usahanya. Dalam rasio ini yang dianalisis adalah pertumbuhan penjualan, pertumbuhan laba bersih, pertumbuhan pendapatan per saham, dan pertumbuhan dividen per saham.

6) Rasio Penilaian (*Valuation Ratio*)

Rasio yang memberikan ukuran kemampuan manajemen menciptakan nilai pasar usahanya di atas biaya investasi, seperti:

- a. Rasio harga saham terhadap pendapatan
- b. Rasio nilai pasar saham terhadap nilai buku

2. Utang

a. Definisi Utang dan Pengklasifikasian Utang

Munawir (2007) berpendapat bahwa utang adalah semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana utang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditor. Nurwahyudi dan Mardiyah (2004) berpendapat bahwa utang adalah pengorbanan ekonomi yang harus dilakukan perusahaan di masa yang akan datang karena tindakan

atau transaksi sebelumnya. Sedangkan menurut Sutrisno (2009) utang adalah suatu modal yang berasal dari pinjaman, baik dari bank, lembaga keuangan, maupun dengan mengeluarkan surat utang, dan atas penggunaan ini perusahaan memberikan kompensasi berupa bunga yang menjadi bunga tetap bagi perusahaan.

Utang diklasifikasikan menjadi dua kelompok, yaitu utang lancar atau disebut juga dengan utang jangka pendek dan utang tidak lancar atau utang jangka panjang. Utang jangka pendek merupakan kewajiban yang harus dipenuhi perusahaan kepada pihak lain yang akan jatuh tempo dalam satu tahun dalam siklus operasi normal perusahaan. Utang lancar biasanya dibayar dengan aktiva lancar. Beberapa utang lancar yaitu utang dagang, wesel bayar, utang jangka panjang yang jatuh tempo, utang pajak, dan lain-lain. Utang tidak lancar atau utang jangka panjang merupakan kewajiban yang jatuh temponya lebih dari satu tahun. Selain itu, utang tidak lancar biasanya akan dibayar dengan aktiva tidak lancar yang telah diakumulasikan untuk tujuan pelunasan kewajiban.

Perbedaan antara kewajiban lancar dan tidak lancar merupakan hal penting karena berpengaruh terhadap rasio lancar perusahaan, yaitu rasio yang menggambarkan kondisi likuiditas perusahaan. Kinsman dan Newman (1998) dalam Ahmad et al (2012) mengatakan bahwa tingkat utang yang lebih tinggi akan berpengaruh pada kinerja

keuangan yang lebih rendah berdasarkan pada hubungan antara ketiga alat ukur tingkat utang.

b. Kebijakan Utang

Utang merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan. Kebijakan utang dapat mengurangi konflik keagenan yang ada di perusahaan. Pembayaran bunga akan mengurangi total *cash flow* perusahaan, sehingga utang dapat dilihat sebagai cara untuk mengurangi konflik keagenan (Ahmad et al, 2012). Selain itu, alternatif ini juga dianggap sebagai alternatif berbiaya murah. Dikatakan murah, karena biaya bunga yang harus ditanggung lebih kecil dari laba yang diperoleh dari pemanfaatan utang tersebut (Deniansyah, 2009 dalam Prayudi, 2010).

Menurut Brigham dan Houston (2001), beberapa faktor yang memengaruhi kebijakan utang adalah:

1) Stabilitas penjualan

Perusahaan dengan penjualan stabil akan lebih aman mendapatkan lebih banyak pinjaman.

2) Struktur aktiva perusahaan

Perusahaan dengan struktur aktiva yang cocok untuk dijadikan jaminan akan lebih banyak menggunakan utang.

3) *Leverage* keuangan

Perusahaan dengan *leverage* operasi yang lebih kecil cenderung lebih mampu untuk meningkatkan *leverage* keuangan, karena akan mempunyai neraca bisnis yang lebih baik.

4) Tingkat pertumbuhan

Perusahaan dengan pertumbuhan yang pesat akan membutuhkan modal dengan jumlah yang sangat besar.

5) Profitabilitas

Profitabilitas perusahaan yang tinggi memungkinkan perusahaan memenuhi kebutuhan modal dari internal lebih banyak, sedangkan utang menjadi sedikit.

6) Pajak

Bunga dapat mengurangi tingkat pajak, sehingga semakin besar pajak semakin besar ketertarikan menggunakan utang.

7) Pengendalian

Pengaruh utang lawan saham terhadap posisi pengendalian manajemen bisa memengaruhi struktur modal perusahaan.

8) Sikap manajemen

Sikap pemberi pinjaman dan pemberi peringkat memengaruhi keputusan sumber pendanaan.

9) Sikap pemberi pinjaman pemberi peringkat

Suatu perusahaan akan mengalami penurunan peringkat obligasi jika perusahaan menerbitkan lebih banyak obligasi.

10) Kondisi pasar

Kondisi pasar modal sering mengalami perubahan, sehingga bergantung pada kondisi pasar modal dalam menjual sekuritas.

11) Kondisi internal perusahaan

Jika perusahaan memiliki keuntungan yang rendah, maka investor tidak tertarik pada perusahaan, sehingga perusahaan lebih memilih untuk menggunakan sumber utang.

12) Fleksibilitas keuangan

Tersedianya modal yang dimiliki untuk mendukung operasi perusahaan.

3. Kebijakan Pendanaan Aktiva Lancar

Investasi dalam aset lancar harus didanai, dan sumber pendanaan dapat berasal dari berbagai macam sumber pendanaan. Setiap sumber pendanaan memiliki keunggulan masing-masing, sehingga perusahaan harus menentukan mana sumber pendanaan terbaik (Brigham dan Houston, 2001). Keputusan perusahaan dalam menentukan sumber pendanaan untuk membiayai aktiva lancar disebut dengan kebijakan pendanaan aktiva lancar. Terdapat tiga pendekatan kebijakan pendanaan aktiva lancar, yaitu:

a. Pendekatan *Hedging*

Strategi pendanaan ini merupakan kebijakan pendanaan yang mencocokkan waktu jatuh tempo aset dan kewajiban (Brigham dan

Houston, 2001). Strategi pendanaan *hedging* mendasarkan diri atas *matching principle*, yang menyatakan bahwa sumber dana hendaknya disesuaikan dengan berapa lama dana tersebut diperlukan (Husnan dan Pudjiastuti, 2006). Jika dana tersebut diperlukan untuk kepentingan jangka pendek, maka sumber dana jangka pendek yang digunakan, sebaliknya jika diperlukan untuk keperluan jangka panjang, maka sumber dana jangka panjang yang digunakan.

b. Pendekatan Agresif

Pendekatan agresif merupakan strategi pendanaan dimana perusahaan mendanai sebagian kebutuhan jangka panjang dengan menggunakan pendanaan jangka pendek. Alasan dari diterapkannya kebijakan ini adalah untuk mengambil keuntungan dari fakta bahwa kurva imbal hasil pada umumnya akan menaik, sehingga tingkat bunga jangka pendek biasanya lebih rendah dibandingkan tingkat bunga jangka panjang (Brigham dan Houston, 2001). Namun, pendekatan ini sebenarnya cukup berisiko karena perusahaan akan menanggung bahaya dari perpanjangan pinjaman dan tingkat bunga.

c. Pendekatan Konservatif

Pada pendekatan ini perusahaan menggunakan modal jangka panjang untuk mendanai seluruh aset permanen dan juga untuk memenuhi sebagian kebutuhan musiman (Brigham dan Houston, 2001). Kebijakan ini merupakan kebijakan yang mementingkan keamanan perusahaan.

4. Struktur Modal

a. Pengertian Struktur Modal

Pengertian mengenai struktur modal banyak diungkapkan oleh beberapa ahli. Menurut Sartono (2001), yang dimaksud dengan struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Adapun menurut Brigham dan Houston (2001), struktur modal yang ditargetkan adalah bauran dari utang, saham preferan, dan saham biasa yang direncanakan perusahaan untuk menambah modal.

Keputusan atas struktur modal akan memengaruhi kinerja keuangan perusahaan, sehingga perusahaan dituntut untuk mendapatkan struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal adalah kombinasi dari utang dan ekuitas yang memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham, 2001).

Ada beberapa faktor yang memengaruhi struktur modal perusahaan, yaitu:

- 1) Risiko bisnis, atau tingkat risiko yang terkandung dalam operasi perusahaan apabila ia tidak menggunakan utang. Semakin besar risiko bisnis perusahaan, semakin rendah rasio utang yang optimal.
- 2) Posisi pajak perusahaan. Alasan utama menggunakan utang adalah karena biaya bunga dapat dikurangkan dalam perhitungan pajak, sehingga menurunkan biaya utang sesungguhnya.

- 3) Fleksibilitas keuangan, atau kemampuan untuk menambah modal dengan persyaratan yang wajar dalam keadaan yang memburuk. Para manajer dana perusahaan mengetahui bahwa penyediaan modal yang kuat diperlukan untuk operasi yang stabil, dan penanam modal lebih suka menanamkan modal pada perusahaan dengan posisi neraca yang baik.
- 4) Konservatisme atau agresivitas manajerial. Sebagian manajer lebih agresif dari yang lain, sehingga sebagian perusahaan lebih cenderung menggunakan utang untuk meningkatkan laba. Faktor ini tidak memengaruhi struktur modal yang optimal, tetapi akan memengaruhi struktur modal yang ditargetkan yang ditetapkan manajer (Brigham, 2001).

b. Teori Struktur Modal

1) Teori *Trade-off*

Teori *trade-off* dikembangkan dari teori Modigliani-Miller tentang manfaat utang yang dapat mengurangi pajak melalui beban bunga. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan. Dalam teori MM disebutkan bahwa utang akan bermanfaat karena bunga dapat dikurangkan dalam menghitung pajak, tetapi utang juga menimbulkan biaya yang berhubungan dengan kebangkrutan yang aktual dan potensial, sehingga struktur modal yang optimal terletak pada keseimbangan

antara manfaat pajak dari utang dengan biaya yang berkaitan dengan kebangkrutan (Brigham,2001).

Menurut Husnan (2006), berdasarkan teori MM mengenai manfaat pengurangan pajak, menunjukkan bahwa utang akan selalu lebih menguntungkan apabila dibandingkan dengan menggunakan modal sendiri. Sebagai akibatnya, apabila pasar modal sempurna dan ada pajak, maka struktur modal yang terbaik adalah struktur modal yang menggunakan utang sebesar-besarnya. Tetapi jika mempertimbangkan faktor ketidaksempurnaan pajak, maka penggunaan utang sebesar-besarnya bukanlah merupakan struktur modal yang optimal.

2) *Pecking Order Theory*

Pecking order theory adalah teori mengenai hierarki pendanaan perusahaan. Teori ini mendasarkan diri atas informasi asimetrik (*asymmetric information*), suatu istilah yang menunjukkan bahwa manajemen mempunyai informasi yang lebih banyak (tentang prospek, risiko, dan nilai perusahaan) daripada pemodal publik (Husnan dan Pudjiastuti, 2006). Dalam teori ini perusahaan lebih menyukai pendanaan internal daripada eksternal, sehingga urutan pendanaan akan dimulai dari laba ditahan, utang, dan terakhir saham.

3) *Agency Theory* (Teori Keagenan)

Teori keagenan adalah teori yang menjelaskan mengenai perbedaan kepentingan antara pemilik saham dengan pihak manajemen perusahaan. Konflik ini akan mungkin terjadi ketika perusahaan memiliki lebih banyak kas dari yang dibutuhkan untuk mendukung operasi utama perusahaan (Brigham dan Houston, 2013). Dengan adanya konflik keagenan, perusahaan akan berusaha mengurangi jumlah kas perusahaan untuk mengurangi tindakan manajemen dalam menggunakan kas secara sia-sia.

Ehrhardt dan Brigham (2009) dalam Addae et al (2013) mengatakan bahwa konflik keagenan tercipta karena manajemen mempunyai kas yang cukup untuk dihabiskan ke proyek kesayangan mereka dibandingkan dengan proyek yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Brigham dan Houston (2013) mengungkapkan cara mengurangi lebih arus kas: (1) mengalirkan ke pemegang saham melalui dividen atau pembelian saham kembali, (2) menggeser struktur modal menuju ke jumlah utang yang lebih besar dengan harapan persyaratan pelayanan utang yang lebih tinggi akan memaksa manajer menjadi lebih disiplin. Dengan terbatasnya nilai arus kas serta adanya kewajiban pembayaran bunga utang, maka hal tersebut dapat memotivasi pihak manajemen untuk meningkatkan keuntungan perusahaan melalui pendanaan investasi yang lebih *profitable*.

B. Penelitian yang Relevan

1. Ahmad et al (2012) yang berjudul *Capital Structure Effect on Firms Performance: Focusing on Consumers and Industrial Sectors on Malaysian Firms* menunjukkan bahwa STD dan TD berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA, sedangkan LTD terhadap ROA pengaruhnya tidak signifikan. Untuk ROE, hasil penelitian menunjukkan bahwa STD, LTD, dan TD berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROE. Penelitian ini menggunakan analisis regresi dengan menggunakan variabel kontrol *size*, *asset growth*, *sales growth*, dan *efficiency*.
2. Addae et al (2013) yang berjudul *The Effects of Capital Structure on Profitability of Listed Firms in Ghana* menunjukkan bahwa STD berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas yang diukur dengan ROE. Untuk LTD dan TD berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROE. Metode yang digunakan adalah analisis regresi dengan melakukan tiga kali regresi, yaitu regresi masing-masing level utang.
3. Sadeghian et al (2012) yang berjudul *Debt Policy and Corporate Performance: Empirical Evidence from Tehran Stock Exchange*. Penelitian ini menggunakan variabel bebas kebijakan utang di setiap level, yaitu STD, LTD dan TD, sedangkan variabel terikat yaitu kinerja keuangan yang diukur dengan *Gross Profit Margin*, ROA, dan *Tobin's Q Ratio*. Hasil penelitian untuk variabel dependen *gross profit margin* menemukan bahwa STD berpengaruh negatif terhadap *gross*

profit margin, LTD berpengaruh positif namun tidak signifikan, sedangkan TD berpengaruh negatif dan signifikan. Untuk dependen ROA dan Tobin's Q ratio, hasil penelitian menunjukkan bahwa utang di setiap level berpengaruh negatif dan signifikan. Penelitian ini menggunakan metode regresi data panel.

4. Kalia dan Suwitho (2013) yang berjudul Pengaruh Penggunaan Utang terhadap Profitabilitas: Studi pada PT Semen Gresik Tbk. Penelitian ini menggunakan variabel dependen profitabilitas yang diukur dengan ROA dan ROE, sedangkan variabel independen menggunakan utang jangka pendek dan utang jangka panjang. Teknik analisis data menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel utang jangka pendek terhadap ROA menunjukkan t hitung sebesar 5,291 dengan tingkat signifikansi 0,013 yang berarti signifikan. Variabel utang jangka panjang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA dengan t hitung -4,706 dan tingkat signifikansi 0,018. Variabel utang jangka pendek terhadap ROE mendapatkan t hitung 7,875 dengan tingkat signifikansi 0,004 yang berarti positif dan signifikan, sedangkan untuk variabel utang jangka panjang menunjukkan t hitung -6,665 dengan tingkat signifikansi 0,007 yang berarti berpengaruh negatif dan signifikan.

C. Kerangka Berpikir

1. Pengaruh *Short Term Debt* terhadap *Return On Equity*

Short Term Debt (STD) adalah kewajiban perusahaan yang akan jatuh tempo dalam satu tahun atau kurang, termasuk utang lain yang jatuh temponya masuk pada siklus yang sedang berjalan. Berdasarkan *matching principle*, perusahaan akan menggunakan utang jangka pendek untuk keperluan jangka pendek, seperti operasional perusahaan, sehingga utang jangka pendek yang semakin tinggi akan meningkatkan modal kerja untuk meningkatkan produktivitas perusahaan. Keputusan penggunaan utang jangka pendek dipengaruhi oleh *trade-off* antara keuntungan yang diperoleh dengan biaya yang ditanggung. Utang jangka pendek berbiaya lebih rendah dibandingkan dengan utang jangka panjang (Husnan dan Pudjiastuti, 2006). Dengan biaya yang lebih rendah, bunga utang jangka pendek memiliki pengaruh yang kecil terhadap laba. Penggunaan utang jangka pendek yang semakin besar juga akan memberikan kesempatan memperoleh keuntungan yang lebih tinggi dibandingkan biaya yang harus ditanggung, sehingga laba bersih menjadi meningkat. Dengan demikian, penggunaan *Short Term Debt* akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

2. Pengaruh *Long Term Debt* terhadap *Return On Equity*

Long Term Debt (LTD) merupakan kewajiban yang jatuh temponya lebih dari satu tahun. Dengan jatuh tempo yang panjang, utang ini

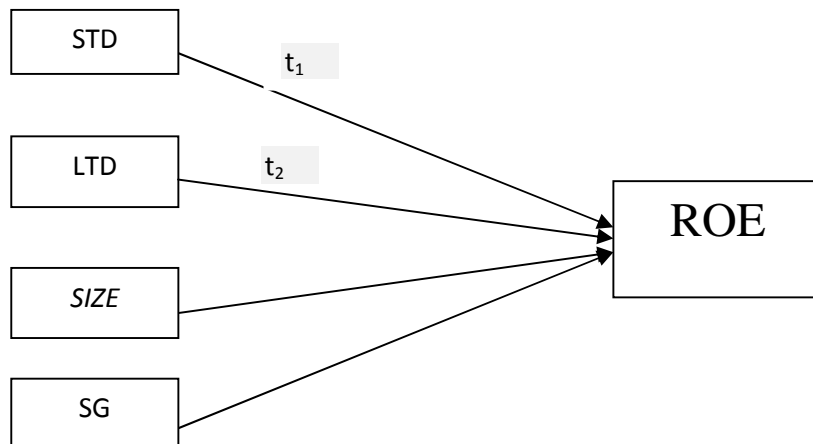
memiliki risiko jangka panjang yang tinggi bagi perusahaan. Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2006), biaya utang jangka panjang lebih mahal daripada utang jangka pendek. Hal tersebut disebabkan oleh adanya *penalty* yang akan dikenakan kepada perusahaan jika perusahaan membayar utang kurang dari jatuh tempo. Utang jangka panjang digunakan untuk memenuhi kebutuhan jangka panjang, seperti investasi. Adanya ketidakpastian bisnis, khususnya di negara berkembang seperti Indonesia, menjadikan hasil investasi menjadi tidak pasti, namun besaran kewajiban utang yang harus ditanggung perusahaan sudah pasti. Hasil investasi yang belum pasti, sedangkan kewajiban membayar utang yang sudah pasti menjadikan perusahaan berpotensi mengalami penurunan laba. Dengan demikian, penggunaan *Long Term Debt* yang semakin besar akan menurunkan kinerja keuangan perusahaan.

3. Pengaruh *Total Debt* terhadap *Return On Equity*

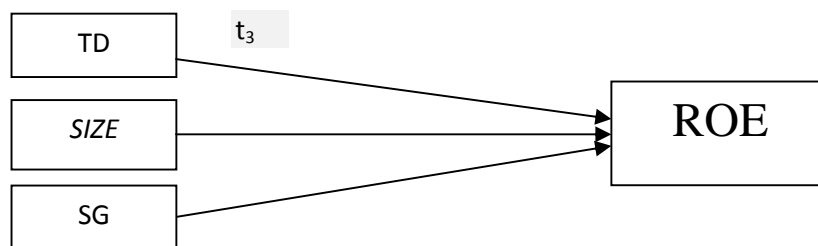
Total Debt (TD) adalah penjumlahan dari utang jangka pendek dan utang jangka panjang. Dalam total utang, proporsi utang jangka panjang memiliki nilai yang besar karena utang jangka panjang digunakan untuk memenuhi kebutuhan yang memerlukan dana dalam jumlah besar. Beban bunga utang jangka panjang yang mahal dan ditambah biaya utang jangka pendek, maka biaya utang secara keseluruhan dapat menurunkan laba perusahaan. Kalia dan Suwitho (2013) berpendapat bahwa peningkatan utang akan secara langsung

meningkatkan beban bunga, sehingga perusahaan harus menutupinya dari laba operasi yang didapatkan. Total utang yang semakin tinggi akan menimbulkan biaya utang yang ditanggung perusahaan menjadi semakin meningkat. Semakin tinggi biaya utang, maka semakin besar pula laba perusahaan yang akan berkurang, sehingga total utang yang semakin tinggi akan menyebabkan laba perusahaan menjadi semakin menurun. Dengan demikian, *Total Debt* yang semakin tinggi akan menurunkan kinerja keuangan perusahaan.

D. Paradigma Berpikir



Gambar 1. Paradigma Berpikir Model 1



Gambar 2. Paradigma Berpikir Model 2

Keterangan:

→	= Pengaruh masing-masing variabel
t_1, t_2, t_3	= Uji t (pengujian parsial)
STD	= <i>Short Term Debt</i> sebagai variabel independen
LTD	= <i>Long Term Debt</i> sebagai variabel independen
TD	= <i>Total Debt</i> sebagai variabel independen
SIZE	= Ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol
SG	= Pertumbuhan penjualan sebagai variabel kontrol
ROE	= <i>Return On Equity</i> sebagai variabel dependen

E. Hipotesis

Hipotesis yang disusun dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H_{a1}: *Short Term Debt* (STD) berpengaruh positif terhadap *Return On Equity* (ROE)

H_{a2}: *Long Term Debt* (LTD) berpengaruh negatif terhadap *Return On Equity* (ROE)

H_{a3}: *Total Debt* (TD) berpengaruh negatif terhadap *Return On Equity* (ROE)

BAB III METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Penelitian ini diklasifikasikan sebagai penelitian kausal yaitu penelitian yang mengidentifikasi hubungan sebab-akibat antara variabel-variabel pembentuk model dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Menurut tingkat eksplanasinya, penelitian ini dikategorikan sebagai penelitian asosiatif, yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2009). Berdasarkan jenis data penelitian, penelitian ini termasuk jenis data kuantitatif, yaitu data yang dapat diinput ke dalam skala pengukuran statistik.

B. Tempat dan Waktu penelitian

Penelitian ini akan dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dengan periode tahun 2012-2014 dengan berdasarkan data yang diperoleh dari situs resmi BEI, www.idx.co.id, dan kantor Bursa Efek Indonesia kantor perwakilan Yogyakarta di Jl. Mangkubumi 111 Yogyakarta.

C. Definisi Operasional Variabel

Variabel-variabel yang akan dianalisis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen atau variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain atau variabel independen. Variabel ini biasanya diproksikan sebagai Y. Menurut Sarwono (2006) variabel terikat adalah variabel yang diamati dan diukur untuk menentukan pengaruh yang disebabkan oleh variabel bebas. Dalam penelitian ini, kinerja keuangan menjadi variabel dependen yang diproksikan menggunakan *Return On Equity* (ROE). *Return On Equity* (ROE) menjadi proksi kinerja keuangan karena dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan saham tertentu. Menurut Hanafi dan Halim (2007) dalam Kalia dan Suwitho (2013), angka yang tinggi untuk ROE menunjukkan tingkat profitabilitas yang tinggi.

Data variabel berbentuk rasio yang dapat diperoleh dari laporan keuangan yang dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROE = \frac{Earnings\ After\ Tax}{Equity} \times 100\%$$

(Sumber: Kasmir, 2010)

2. Variabel Independen (X)

Variabel independen (variabel bebas) adalah variabel yang memengaruhi variabel terikat atau dependen. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu kebijakan utang dengan menggunakan variabel sebagai berikut:

a. *Short Term Debt (STD)*

Short term debt (STD) merupakan utang atau kewajiban yang harus dipenuhi perusahaan dalam jangka waktu satu tahun atau kurang. Beberapa kelompok utang yang masuk dalam *Short Term Debt*, yaitu: utang dagang, wesel bayar, utang dividen, utang pajak, utang jangka panjang yang jatuh tempo, dll. Pengukuran variabel *Short Term Debt* dengan menggunakan rasio *Short Term Debt* terhadap total modal. Berdasarkan Ahmad et al (2012) proporsi *Short Term Debt* dihitung dengan membagi utang jangka pendek terhadap total modal perusahaan yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Short Term Debt} = \frac{\text{Short Term Debt (Rp)}}{\text{Total Capital (Rp)}}$$

b. *Long Term Debt (LTD)*

Long term debt (LTD) adalah kewajiban yang jangka waktunya lebih dari satu tahun. Penggunaan utang ini timbul karena perusahaan membutuhkan dana besar untuk pembelian tambahan aktiva tetap, perlengkapan, tanah, membeli perusahaan lain atau untuk melunasi utang-utang yang lain. Pengukuran variabel *Long Term Debt* dengan menggunakan rasio *Long Term Debt* terhadap total modal. Berdasarkan Ahmad et al (2012) proporsi *Long Term Debt* dihitung dengan membagi utang jangka panjang terhadap total modal perusahaan yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Long Term Debt} = \frac{\text{Long Term Debt (Rp)}}{\text{Total Capital (Rp)}}$$

c. *Total Debt (TD)*

Total utang merupakan penjumlahan dari utang jangka pendek dan utang jangka panjang. Total utang atau total kewajiban dapat diperoleh dari laporan keuangan, yaitu neraca perusahaan. Pengukuran variabel *Total Debt* dengan menggunakan rasio *Total Debt* terhadap total modal. Berdasarkan Ahmad et al (2012) proporsi *Total Debt* dihitung dengan membagi utang jangka panjang terhadap total modal perusahaan yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Total\ Debt = \frac{Total\ Debt\ (Rp)}{Total\ Capital\ (Rp)}$$

3. Variabel Kontrol

Variabel kontrol adalah variabel yang dikendalikan atau dibuat konstan, sehingga hubungan variabel independen terhadap dependen tidak dipengaruhi oleh faktor luar yang tidak diteliti (Sugiyono, 2010). Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

a. *Size* atau Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang diukur dengan menggunakan logaritma natural total asset. Berdasarkan penelitian Ahmad et al (2012), variabel *size* diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$Size = \ln \text{ Total Aset}$$

b. *Sales Growth*

Growth atau pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan aset, ekuitas, laba perusahaan ataupun penjualan perusahaan. Berdasarkan Addae et al (2012), pertumbuhan penjualan dapat diukur dengan menghitung *growth rate* dari penjualan dengan tahun pertama sebagai tahun dasar, yang dapat dihitung dengan cara sebagai berikut:

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Penjualan}_{(t)} - \text{Penjualan}_{(t-1)}}{\text{Penjualan}_{(t-1)}} \times 100\%$$

Keterangan:

Penjualan_(t) = Penjualan pada tahun bersangkutan

Penjualan_(t-1) = Penjualan pada tahun dasar

D. Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk mempelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2009). Populasi yang diambil dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.

Sampel merupakan beberapa obyek yang akan diteliti dari seluruh objek penelitian yang dianggap mewakili. Dalam penelitian ini, pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* yang membatasi objek penelitian pada kriteria-kriteria tertentu. Berikut kriteria yang ditentukan dalam penelitian ini:

1. Perusahaan manufaktur yang sudah dan masih tercatat di BEI pada periode penelitian.
2. Perusahaan manufaktur yang terdaftar mempublikasikan laporan keuangan perusahaan pada tahun 2012-2014.
3. Perusahaan manufaktur yang mencantumkan nilai utang, baik jangka pendek maupun jangka panjang serta data lainnya yang diperlukan dalam penelitian.
4. Perusahaan manufaktur yang membukukan laba positif.

E. Jenis dan Teknik Pengumpulan Data

1. Jenis Data

Dalam penelitian ini jenis data yang digunakan adalah jenis data kuantitatif. Data kuantitatif dalam penelitian ini berupa laporan keuangan, baik dalam rupiah maupun yang diolah menjadi skala rasio.

2. Metode pengumpulan data dilakukan dengan menelusuri hasil dokumentasi laporan keuangan perusahaan sampel di *web* resmi BEI, www.idx.co.id, dan juga kantor Bursa Efek Indonesia (BEI) kantor perwakilan Yogyakarta di Jl. Mangkubumi No. 111 Yogyakarta. Selain itu, penelitian ini juga mengumpulkan data terkait lainnya melalui situs lain yang terkait serta jurnal dan artikel ilmiah lainnya.

D. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda. Model analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis regresi linear berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh dari kebijakan utang terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014. Untuk dapat melakukan analisis regresi linear berganda, data penelitian harus terbebas dari masalah uji asumsi klasik, sehingga diperlukan analisis uji asumsi klasik terlebih dahulu. Langkah-langkah dalam uji asumsi klasik sebagai berikut:

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel bebas dan variabel terikat keduanya memiliki distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2009). Jika data tidak berdistribusi normal, maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan menggunakan bantuan program statistik. Dasar pengambilan keputusan yaitu jika probabilitas lebih besar dari nilai (α) yang ditentukan, yaitu 0,05, maka data dikatakan berdistribusi normal, dan sebaliknya jika probabilitas kurang dari 0,05, maka data tidak berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan antara variabel independen atau bebas. Pengujian ini dilakukan sebagai syarat digunakannya analisis berganda dimana regresi yang baik adalah regresi yang terbebas dari masalah multikolinearitas. Uji multikolinearitas dapat dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Gejala multikolinearitas tidak terjadi apabila nilai VIF tidak lebih besar dari 10 serta nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 (Ghozali, 2011).

c. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah varian residual dalam model yang tidak homogen untuk semua pengamatan. Uji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Glejser*, yaitu dengan meregresikan absolut residual dengan masing-masing variabel independen. Model dinyatakan bebas masalah heteroskedastisitas jika nilai probabilitasnya lebih besar dari 0,05.

b. Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah suatu korelasi antara nilai variabel dengan nilai variabel yang sama pada lag satu atau lebih sebelumnya (Suharjo, 2008). Penyimpangan ini biasanya muncul pada observasi yang menggunakan data *time series*. Ada tidaknya gejala autokorelasi dapat dideteksi dengan uji *Durbin-Watson*

(*DW test*). Nilai *DW* dihitung terlebih dahulu kemudian dibandingkan dengan nilai batas atas (*dU*) dan nilai batas bawah (*dL*) untuk berbagai jumlah sampel (*n*) dan jumlah variabel bebas (*k*) yang ada dalam tabel *Durbin Watson*. Berikut ketentuan pengambilan keputusan uji autokorelasi berdasarkan Gujarati (2013):

Tabel 2. Aturan Pengambilan Keputusan Uji *Durbin Watson*

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokoerlasi positif	Tidak ada keputusan	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada autokorelasi negative	Tolak	$4-dl < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negative	Tidak ada keputusan	$4-du \leq d \leq 4-dl$
Tidak ada autokorelasi, baik positif maupun negative	Terima	$du < d < 4-du$

(Sumber: Gujarati, 2013)

2. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen. Teknik analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi dengan data panel dimana data penelitian terdiri dari *cross section* dan *time series*. Analisis regresi dilakukan dua

kali untuk menghindari terjadinya multikolinearitas, berikut persamaan regresi dalam penelitian ini:

Persamaan Regresi Model 1:

$$ROE = \beta_0 + \beta_1 STD + \beta_2 LTD + \beta_3 SIZE + \beta_4 SG + e$$

Persamaan Regresi Model 2:

$$ROE = \beta_0 + \beta_1 TD + \beta_2 SIZE + \beta_3 SG + e$$

Keterangan:

ROE	= <i>Return On Equity</i>
STD	= <i>Short Term Debt</i>
LTD	= <i>Long Term Debt</i>
TD	= <i>Total Debt</i>
SIZE	= Ukuran perusahaan
SG	= Pertumbuhan perusahaan
β_0	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$	= Koefisien regresi variabel
e	= <i>Standard Error</i>

3. Uji Hipotesis

Uji hipotesis bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh signifikan variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji t untuk menguji koefisien regresi secara parsial. Langkah-langkah pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah:

a. Merumuskan hipotesis penelitian

1) Pengaruh *Short Term Debt (STD)* terhadap *Return On Equity (ROE)*

$H_{01}: \beta_1 \leq 0$, artinya tidak terdapat pengaruh positif *Short Term Debt* terhadap *Return On Equity*.

$H_{a1}: \beta_1 > 0$, artinya terdapat pengaruh positif *Short Term Debt* terhadap *Return On Equity*.

2) Pengaruh *Long Term Debt (LTD)* terhadap *Return On Equity (ROE)*

$H_{02}: \beta_2 \geq 0$, artinya tidak terdapat pengaruh negatif *Long Term Debt* terhadap *Return On Equity*.

$H_{a2}: \beta_2 < 0$, artinya terdapat pengaruh negatif *Long Term Debt* terhadap *Return On Equity*.

3) Pengaruh *Total Debt (TD)* terhadap *Return On Asset (ROA)*

$H_{03}: \beta_1 \geq 0$, artinya tidak terdapat pengaruh negatif *Total Debt* terhadap *Return On Equity*.

$H_{a3}: \beta_1 < 0$, artinya terdapat pengaruh negatif *Total Debt* terhadap *Return On Equity*.

b. Menentukan tingkat signifikansi. Uji t dilakukan dengan membandingkan t hitung dengan t tabel pada derajat kepercayaan 5% (0,05).

c. Menentukan keputusan Uji t

1) Jika keputusan signifikansi (α) > 5%, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, sebaliknya H_a ditolak.

2) Jika keputusan signifikansi (α) < 5%, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak, sebaliknya H_a diterima.

4. Uji *Goodness Of Fit Model*

a. Uji Signifikansi Simultan (Uji statistik F)

Uji F hitung dimaksudkan untuk menguji model regresi atas pengaruh seluruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen. Uji ini dapat dilihat pada nilai *F-test*. Nilai F pada penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi 0,05. Prosedur uji F adalah sebagai berikut:

1) Menentukan formulasi hipotesis

$$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = 0 \quad (\text{Persamaan regresi 1})$$

$$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = 0 \quad (\text{Persamaan regresi 2})$$

Berarti tidak ada pengaruh semua variabel X terhadap variabel Y.

$$H_a \neq \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq \beta_4 \neq 0 \quad (\text{Persamaan regresi 1})$$

$$H_a \neq \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq 0 \quad (\text{Persamaan regresi 2})$$

Berarti ada pengaruh semua variabel X terhadap Y.

2) Membuat keputusan Uji F Hitung

a. Jika keputusan signifikansi (α) > 5%, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, sebaliknya H_a ditolak.

b. Jika keputusan signifikansi (α) < 5%, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak, sebaliknya H_a diterima.

b. Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Koefisien determinasi (*Adjusted R²*) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam

menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2009). Nilai koefisien determinasi 0 (nol) dan 1 (satu). *Adjusted R²* yang lebih kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Deskripsi Data

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh dari kebijakan utang terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Peneliti menggunakan data sekunder yang diperoleh dari kantor perwakilan Bursa Efek Indonesia Yogyakarta dan situs resmi BEI, www.idx.co.id. Populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang berjumlah 142 pada tahun 2012, 140 pada tahun 2013 dan 2014.

Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel dengan kriteria yang sudah ditentukan. Sampel yang diperoleh dalam penelitian ini sebanyak 219. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Equity*, *Short Term Debt*, *Long Term Debt*, *Total Debt*, *Size*, dan *Sales Growth*. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Return On Equity*, sedangkan variabel independen yang digunakan yaitu *Short Term Debt*, *Long Term Debt*, dan *Total Debt*. Variabel *Size* dan *Sales Growth* digunakan sebagai variabel kontrol.

2. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah proses pengumpulan, penyajian dan peringkasan yang berfungsi untuk memberikan gambaran data yang

diteliti secara memadai. Pengolahan data dilakukan dengan bantuan program statistik SPSS 16 dan memperoleh hasil statistik deskriptif sebagai berikut:

Tabel 3. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
STD	219	0,04	0,74	0,2903	0,14441
LTD	219	0,01	0,58	0,1218	0,11943
TD	219	0,07	0,84	0,4121	0,18032
ROE	219	0,00	0,76	0,1600	0,12231
SIZE	219	25,28	32,08	28,2912	1,61116
SG	219	-0,27	0,90	0,1392	0,15612

Sumber: Lampiran 20, halaman: 121

a. *Return On Equity* (ROE)

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 3 di atas, dapat diketahui bahwa nilai minimum *Return On Equity* sebesar 0,00 dan nilai maksimum sebesar 0,76. Hal tersebut menunjukkan bahwa besarnya nilai ROE pada sampel penelitian ini berkisar antara 0,00 sampai 0,76 dengan rata-rata (*mean*) 0,1600 pada standar deviasi sebesar 0,12231. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi, yaitu $0,1600 > 0,12231$ yang berarti bahwa sebaran nilai *Return On Equity* baik. Data tersebut bersifat homogen, tidak ada kesenjangan yang terlalu besar antara nilai terendah dan tertinggi variabel *Return On Equity* selama periode penelitian.

b. *Short Term Debt* (STD)

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 3 di atas, dapat diketahui bahwa nilai minimum *Short Term Debt* sebesar 0,04 dan nilai maksimum sebesar 0,74. Hal tersebut menunjukkan

bahwa besarnya nilai STD pada sampel penelitian ini berkisar antara 0,04 sampai 0,74 dengan rata-rata (*mean*) 0,2903 pada standar deviasi sebesar 0,14441. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi, yaitu $0,2903 > 0,14441$ yang berarti bahwa sebaran nilai *Short Term Debt* baik. Data tersebut bersifat homogen, tidak ada kesenjangan yang terlalu besar antara nilai terendah dan tertinggi variabel *Short Term Debt* selama periode penelitian.

c. *Long Term Debt* (LTD)

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 3 di atas, dapat diketahui bahwa nilai minimum *Long Term Debt* sebesar 0,01 dan nilai maksimum sebesar 0,58. Hal tersebut menunjukkan bahwa besarnya nilai LTD pada sampel penelitian ini berkisar antara 0,01 sampai 0,58 dengan rata-rata (*mean*) 0,1218 pada standar deviasi sebesar 0,11943. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi, yaitu $0,1218 > 0,11943$ yang berarti bahwa sebaran nilai *Long Term Debt* baik. Data tersebut bersifat homogen, tidak ada kesenjangan yang terlalu besar antara nilai terendah dan tertinggi variabel *Long Term Debt* selama periode penelitian.

d. *Total Debt* (TD)

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 3 di atas, dapat diketahui bahwa nilai minimum *Total Debt* sebesar 0,07 dan nilai maksimum sebesar 0,84. Hal tersebut menunjukkan bahwa besarnya nilai TD pada sampel penelitian ini berkisar antara 0,07

sampai 0,84 dengan rata-rata (*mean*) 0,4121 pada standar deviasi sebesar 0,18032. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi, yaitu $0,4121 > 0,18032$ yang berarti bahwa sebaran nilai *Total Debt* baik. Data tersebut bersifat homogen, tidak ada kesenjangan yang terlalu besar antara nilai terendah dan tertinggi variabel *Total Debt* selama periode penelitian.

e. *Size*

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 3 di atas, dapat diketahui bahwa nilai minimum *Size* sebesar 25,28 dan nilai maksimum sebesar 32,08. Hal tersebut menunjukkan bahwa besarnya nilai *Size* pada sampel penelitian ini berkisar antara 25,28 sampai 32,08 dengan rata-rata (*mean*) 28,2912 pada standar deviasi sebesar 0,61116. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi, yaitu $28,2912 > 0,61116$ yang berarti bahwa sebaran nilai *Size* baik. Data tersebut bersifat homogen, tidak ada kesenjangan yang terlalu besar antara nilai terendah dan tertinggi variabel *Size* selama periode penelitian.

f. *Sales Growth (SG)*

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 3 di atas, dapat diketahui bahwa nilai minimum *Sales Growth* sebesar -0,27 dan nilai maksimum sebesar 0,90. Hal tersebut menunjukkan bahwa besarnya nilai *Sales Growth* pada sampel penelitian ini berkisar antara -0,27 sampai 0,90 dengan rata-rata (*mean*) 0,1392 pada standar

deviasi sebesar 0,15612. Nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dari standar deviasi, yaitu $0,1392 < 0,15612$ yang berarti bahwa sebaran nilai *Sales Growth* kurang baik, yaitu ada kesenjangan yang cukup besar antara nilai terendah dan tertinggi variabel *Sales Growth* selama periode penelitian.

3. Hasil Pengujian Prasyarat Analisis

Uji prasyarat analisis dalam penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik sebagai syarat sebelum dilakukan analisis regresi. Uji asumsi klasik yang dilakukan, yaitu uji normalitas dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* (Uji K-S), uji autokorelasi dengan menggunakan *Durbin Watson* statistik, uji multikolinearitas dengan *Variance Inflation Factor* (VIF), dan uji heteroskedastisitas yang dilakukan dengan uji *Glejser*.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel bebas dan variabel terikat keduanya memiliki distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2009). Pengujian ini dilakukan dengan melihat apakah variabel residual data penelitian memiliki distribusi normal atau tidak. Untuk mengetahui hal tersebut, maka dilakukan uji *Kolmogorof-Smirnov* (Uji K-S) untuk semua variabel dengan menyusun hipotesis sebagai berikut:

H_0 : Data residual tidak berdistribusi normal

H_a : Data residual berdistribusi normal

Hasil uji normalitas dilakukan dengan melihat nilai *2-tailed significant* dari variabel residual. Data dapat dikatakan berdistribusi normal jika nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* > 0,05, sebaliknya jika nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* < 0,05, maka data tidak berdistribusi normal (Gozali, 2009). Berikut tabel hasil uji normalitas dengan menggunakan uji K-S pada dua model regresi.

Tabel 4. Hasil Pengujian Normalitas Model 1

	<i>Unstandardized Residual M1</i>	Kesimpulan
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>	0,890	Berdistribusi Normal
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,407	

Sumber: Lampiran 21, halaman: 122

Berdasarkan tabel 4, uji normalitas pada model regresi 1 menunjukkan nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* sebesar 0,407. Hal tersebut menunjukkan bahwa data berdistribusi normal karena nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* > 0,05. Dengan demikian, H_0 ditolak dan H_a diterima.

Tabel 5. Hasil Pengujian Normalitas Model 2

	<i>Unstandardized Residual M2</i>	Kesimpulan
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>	0,938	Berdistribusi Normal
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,343	

Sumber: Lampiran 22, halaman: 123

Berdasarkan tabel 5, uji normalitas pada model regresi 2 menunjukkan nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* sebesar 0,343. Hal tersebut menunjukkan bahwa data berdistribusi normal karena nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* > 0,05. Dengan demikian, H_0 ditolak dan H_a diterima.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan antara variabel independen atau variabel bebas. Model regresi yang baik adalah model yang tidak terjadi korelasi antara variabel bebas. Uji multikolinearitas dapat dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan VIF. Model regresi dikatakan terjadi multikolinearitas jika nilai *tolerance* $\leq 0,1$ dan *VIF* ≥ 10 , dan sebaliknya bebas dari multikolinearitas jika nilai *tolerance* $\geq 0,1$ dan *VIF* ≤ 10 . Berikut hasil uji multikolinearitas dari dua model regresi.

Tabel 6. Hasil Pengujian Multikolinearitas Model 1

Variabel	Collinearity Statistics		Kesimpulan
	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>	
STD	0,957	1,045	Tidak terjadi multikolinearitas
LTD	0,806	1,241	Tidak terjadi multikolinearitas
SIZE	0,814	1,228	Tidak terjadi multikolinearitas
SG	0,958	1,043	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber: Lampiran 23, halaman: 124

Berdasarkan tabel 6 di atas, semua variabel menunjukkan nilai *tolerance* $> 0,10$, dan nilai VIF < 10 , sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi 1 pada penelitian ini bebas dari masalah multikolinearitas. Oleh karena itu, model regresi 1 layak untuk digunakan dalam penelitian.

Tabel 7. Hasil Pengujian Multikolinearitas Model 2

Variabel	Collinearity Statistics		Kesimpulan
	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>	
SIZE	0,921	1,086	Tidak terjadi multikolinearitas
ISG	0,962	1,039	Tidak terjadi multikolinearitas
TD	0,889	1,125	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber: Lampiran 24, halaman: 125

Berdasarkan tabel 7 di atas, semua variabel menunjukkan nilai *tolerance* > 0,10, dan nilai VIF < 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi 2 pada penelitian ini bebas dari masalah multikolinearitas. Oleh karena itu, model regresi 2 layak untuk digunakan dalam penelitian.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Pengujian heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan uji *Glejser* yaitu dengan meregresikan variabel independen terhadap *absolute residual*. Residual merupakan selisih antara nilai observasi dengan nilai prediksi, sementara *absolute* adalah nilai mutlaknya. Uji ini dilakukan dengan meregresi nilai residual sebagai variabel dependen dengan variabel bebas. Tingkat kepercayaan yang digunakan yaitu sebesar 5%. Jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Berikut tabel hasil uji heteroskedastisitas.

Tabel 8. Hasil Pengujian Heteroskedastisitas Model 1

Variabel	Sig.	Kesimpulan
STD	0,093	Tidak terjadi heteroskedastisitas
LTD	0,137	Tidak terjadi heteroskedastisitas
SIZE	0,729	Tidak terjadi heteroskedastisitas
SG	0,694	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Lampiran 25, halaman: 126

Berdasarkan hasil uji *Glejser* model regresi 1 yang terdapat pada tabel 8, menunjukkan bahwa semua variabel bebas memiliki nilai signifikansi di atas tingkat kepercayaan 5%, sehingga model regresi 1 dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 9. Hasil Pengujian Heteroskedastisitas Model 2

Variabel	Sig.	Kesimpulan
TD	0,754	Tidak terjadi heteroskedastisitas
SIZE	0,933	Tidak terjadi heteroskedastisitas
SG	0,638	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Lampiran 26, halaman: 127

Berdasarkan hasil uji *Glejser* model regresi 2 yang terdapat pada tabel 9, menunjukkan bahwa semua variabel bebas memiliki nilai signifikansi di atas tingkat kepercayaan 5%, sehingga model regresi 2 dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi autokorelasi maka model regresi tidak baik, sebaliknya model regresi dikatakan baik apabila terbebas dari autokorelasi. Uji autokorelasi dapat menggunakan uji *Durbin Watson* (*DW test*) dengan melihat nilai *Durbin Watson* (*DW*). Hasil uji autokorelasi dari dua model regresi dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 10. Hasil Pengujian Autokorelasi Model 1

Model	Durbin-Watson	Kesimpulan
1	1,940	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: Lampiran 27, halaman: 128

Tabel 10 menunjukkan bahwa nilai *Durbin Watson* pada model regresi 1 sebesar 1,940. Berdasarkan nilai DW yang diperoleh, selanjutnya akan dibandingkan dengan nilai d_u dan nilai $4-d_u$. Nilai d_u diperoleh dari tabel *Durbin Watson* yang sudah ada dengan menyesuaikan jumlah sampel, jumlah variabel bebas, dan tingkat signifikansi yang dipilih. Penelitian model regresi 1 menggunakan total sampel sebanyak 219, variabel bebas berjumlah 4 dan tingkat signifikansi 0,05, maka diperoleh nilai d_u sebesar 1,810. Pengambilan keputusan bebas uji autokorelasi berdasarkan pada ketentuan $d_u < d < 4-d_u$ atau $1,810 < 1,940 < 4-1,810$. Hasilnya yaitu $1,810 < 1,940 < 2,190$, sehingga dapat disimpulkan model regresi 1 bebas dari autokorelasi dan layak untuk digunakan.

Tabel 11. Hasil Pengujian Autokorelasi Model 2

Model	Durbin-Watson	Kesimpulan
1	2,020	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: Lampiran 28, halaman: 129

Tabel 11 menunjukkan bahwa nilai *Durbin Watson* pada model regresi 2 sebesar 2,020. Penelitian model regresi 2 menggunakan total sampel sebanyak 219, variabel bebas berjumlah 3 dan tingkat signifikansi 0,05, maka diperoleh nilai d_u sebesar 1,799. Pengambilan keputusan bebas uji autokorelasi berdasarkan pada ketentuan $d_u < d < 4-d_u$

4-du atau $1,799 < 2,020 < 4-1,799$. Hasilnya yaitu $1,799 < 2,020 < 2,201$, sehingga dapat disimpulkan model regresi 2 bebas dari autokorelasi dan layak untuk digunakan.

4. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis regresi dilakukan dengan menggunakan program statistik SPSS 16. Untuk menghindari terjadinya multikolinearitas pada model regresi, maka regresi dilakukan dua kali dengan memisahkan variabel *Total Debt* untuk diregresikan secara terpisah dengan menggunakan variabel kontrol. Berikut hasil analisis regresi dari kedua model regresi.

Tabel 12. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda Model 1

Model	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	T	Sig.
	B	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
(<i>Constant</i>)	-0,203	0,150		-1,349	0,179
STD	-0,009	0,056	-0,011	-0,160	0,873
LTD	-0,308	0,073	-0,300	-4,190	0,000
SIZE	0,013	0,005	0,177	2,480	0,014
SG	0,163	0,052	0,208	3,167	0,002

Sumber: Lampiran 29, halaman: 130

Berdasarkan hasil analisis pada tabel 12 dapat dirumuskan persamaan regresi linear berganda untuk model regresi 1 yaitu:

$$\text{ROE} = -0,203 - 0,009 \text{ STD} - 0,308 \text{ LTD} + 0,013 \text{ SIZE} + 0,163 \text{ SG} + e$$

Tabel 13. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda Model 2

Model	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	T	Sig.
	B	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
(Constant)	-0,020	0,144		-0,140	0,889
TD	-0,114	0,047	-0,168	-2,407	0,017
SIZE	0,007	0,005	0,094	1,375	0,170
SG	0,174	0,053	0,222	3,310	0,001

Sumber: Lampiran 30, halaman:131

Berdasarkan hasil analisis pada tabel 13 dapat dirumuskan persamaan regresi linear berganda untuk model regresi 2 yaitu:

$$\text{ROE} = -0,020 - 0,114 \text{ TD} + 0,007 \text{ SIZE} + 0,174 \text{ SG} + e$$

5. Hasil Pengujian Hipotesis

Untuk melakukan uji hipotesis, data terlebih dahulu dianalisis secara statistik. Analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi linear berganda. Setelah dilakukan analisis statistik, kemudian data diuji secara parsial. Pengujian hipotesis yang dilakukan secara parsial bertujuan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen memengaruhi variabel dependen secara signifikan. Cara melakukan uji t adalah dengan membandingkan t hitung dengan t tabel pada derajat kepercayaan 95% atau α sebesar 5% (0,05). Keputusan untuk uji parsial dilakukan dengan ketentuan sebagai berikut:

- Apabila tingkat signifikansi (α) \leq 5%, maka H_0 ditolak dan sebaliknya H_a diterima.
- Apabila tingkat signifikansi (α) $>$ 5%, maka H_0 diterima dan sebaliknya H_a ditolak.

Tabel 14. Hasil Uji Parsial (Uji t) Model 1

Model	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	T	Sig.
	B	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
(Constant)	-0,203	0,150		-1,349	0,179
STD	-0,009	0,056	-0,011	-0,160	0,873
LTD	-0,308	0,073	-0,300	-4,190	0,000
SIZE	0,013	0,005	0,177	2,480	0,014
SG	0,163	0,052	0,208	3,167	0,002

Sumber: Lampiran 31, halaman: 132

Tabel 15. Hasil Uji Parsial (Uji t) Model 2

Model	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	T	Sig.
	B	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
(Constant)	-0,020	0,144		-0,140	0,889
TD	-0,114	0,047	-0,168	-2,407	0,017
SIZE	0,007	0,005	0,094	1,375	0,170
SG	0,174	0,053	0,222	3,310	0,001

Sumber: Lampiran 32, halaman: 133

Berdasarkan kedua tabel tersebut, maka pengaruh *Short Term Debt*, *Long Term Debt* dan *Total Debt* terhadap *Return on Equity* dapat dijelaskan sebagai berikut:

1) *Short Term Debt* (STD)

H_{01} : $\beta_1 \leq 0$, artinya tidak terdapat pengaruh positif *Short Term Debt* terhadap *Return On Equity*.

H_{a1} : $\beta_1 > 0$, artinya terdapat pengaruh positif *Short Term Debt* terhadap *Return On Equity*.

Berdasarkan tabel 14 hasil uji t model 1, dapat dilihat bahwa nilai koefisien regresi variabel *Short Term Debt* yaitu -0,009 dengan nilai t hitung sebesar -0,160. Adapun tingkat signifikansi lebih besar dibandingkan dengan taraf signifikansi yang ditetapkan, yaitu $0,873 > 0,05$. Dengan demikian, variabel *Short Term Debt* tidak berpengaruh

terhadap *Return On Equity* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014, sehingga hipotesis pertama ditolak.

2) *Long Term Debt* (LTD)

$H_{02}: \beta_2 \geq 0$, artinya tidak terdapat pengaruh negatif *Long Term Debt* terhadap *Return On Equity*.

$H_{a2}: \beta_2 < 0$, artinya terdapat pengaruh negatif *Long Term Debt* terhadap *Return On Equity*.

Berdasarkan tabel 14 hasil uji t model 1, dapat dilihat bahwa nilai koefisien regresi variabel *Long Term Debt* yaitu -0,308 dengan nilai t hitung sebesar -4,190. Adapun tingkat signifikansi lebih kecil dibandingkan dengan taraf signifikansi yang ditetapkan, yaitu $0,000 < 0,05$. Dengan demikian, variabel *Long Term Debt* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return On Equity* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014, maka hipotesis kedua diterima.

3) *Total Debt* (TD)

$H_{03}: \beta_3 \geq 0$, artinya tidak terdapat pengaruh negatif *Total Debt* terhadap *Return On Equity*.

$H_{a3}: \beta_3 < 0$, artinya terdapat pengaruh negatif *Total Debt* terhadap *Return On Equity*.

Berdasarkan tabel 15 hasil uji t model 2, dapat dilihat bahwa nilai koefisien regresi variabel *Total Debt* yaitu -0,114 dengan nilai t hitung sebesar -2,407. Adapun tingkat signifikansi lebih kecil dibandingkan dengan taraf signifikansi yang ditetapkan, yaitu $0,017 < 0,05$. Dengan demikian, variabel *Total Debt* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return On Equity* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014, maka hipotesis ketiga diterima.

4) *Size*

Berdasarkan tabel 14 hasil uji t model 1, dapat dilihat bahwa nilai koefisien regresi variabel kontrol *size* yaitu 0,013 dengan nilai t hitung sebesar 2,480, dan tingkat signifikansi lebih kecil dibandingkan dengan taraf signifikansi yang ditetapkan, yaitu $0,014 < 0,05$. Dengan demikian, variabel kontrol *size* pada model 1 berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROE. Adapun hasil uji t model 2 pada tabel 15, koefisien regresi variabel kontrol *size* sebesar 0,007 dengan nilai t hitung sebesar 1,375, dan tingkat signifikansi lebih besar dibandingkan dengan taraf signifikansi yang ditetapkan, yaitu $0,170 > 0,05$. Dengan demikian, variabel kontrol *size* pada model 2 tidak berpengaruh terhadap ROE.

5) Berdasarkan tabel 14 hasil uji t model 1, dapat dilihat bahwa nilai koefisien regresi variabel kontrol *sales growth* yaitu 0,163 dengan nilai t hitung sebesar 3,167, dan tingkat signifikansi lebih kecil

dibandingkan dengan taraf signifikansi yang ditetapkan, yaitu $0,002 < 0,05$. Dengan demikian, variabel kontrol *sales growth* pada model 1 berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROE. Adapun hasil uji t model 2 pada tabel 15, koefisien regresi variabel kontrol *sales growth* sebesar 0,174 dengan nilai t hitung sebesar 3,310, dan tingkat signifikansi lebih kecil dibandingkan dengan taraf signifikansi yang ditetapkan, yaitu $0,001 < 0,05$. Dengan demikian, variabel kontrol *sales growth* pada model 2 berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROE.

6. Uji Goodness of Fit Model

a. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Pengujian variabel tidak hanya dilakukan secara parsial, tetapi juga diuji secara simultan atau dilakukan uji F. Uji F hitung dimaksudkan untuk menguji model regresi atas pengaruh seluruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen. Hasil uji F dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 16 dan 17 berikut ini.

Tabel 16. Hasil Pengujian Simultan (Uji F) Model 1

<i>Model</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>	Kesimpulan
<i>Regression</i>	6,833	0,000 ^a	Signifikan

Sumber: Lampiran 33, halaman: 134

Tabel 17. Hasil Pengujian Simultan (Uji F) Model 2

<i>Model</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>	Kesimpulan
<i>Regression</i>	5,022	0,002 ^a	Signifikan

Sumber: Lampiran 34, halaman: 135

Dari tabel 16, yaitu uji F model regresi 1 diperoleh nilai F sebesar 6,833 dan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Dilihat dari nilai signifikansinya, maka nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05, yang berarti bahwa variabel *Short Term Debt*, *Long Term Debt*, *Size*, dan *Sales Growth* secara simultan berpengaruh terhadap *Return On Equity* (ROE).

Dari tabel 17, yaitu uji F model regresi 2 diperoleh nilai F sebesar 5,022 dan tingkat signifikansi sebesar 0,002. Dilihat dari nilai signifikansinya, maka nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05, yang berarti bahwa variabel *Total Debt*, *Size*, dan *Sales Growth* secara simultan berpengaruh terhadap *Return On Equity* (ROE).

b. Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Koefisien determinasi (*Adjusted R²*) digunakan untuk mengukur kesesuaian persamaan regresi linear berganda dalam penelitian dengan memberikan persentase variasi total dalam variabel dependen yang dijelaskan oleh seluruh variabel independen. Koefisien determinasi (*Adjusted R²*) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2009). Berikut tabel hasil *Adjusted R²* dari dua model regresi yang digunakan.

Tabel 18. Hasil Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*) Model 1

<i>Model</i>	R	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	0,337 ^a	0,113	0,097	0,11625

Sumber: Lampiran 35, halaman: 136

Hasil uji *Adjusted R²* pada model 1 pada tabel di atas diperoleh sebesar 0,097. Hal ini menunjukkan bahwa variasi ROE yang dapat dijelaskan oleh variabel *short term debt* dan *long term debt* sebesar 9,7%, sedangkan sisanya sebesar 90,3% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Tabel 17. Hasil Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*) Model 2

<i>Model</i>	R	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	0,256 ^a	0,065	0,052	0,11906

Sumber: Lampiran 36, halaman: 137

Hasil uji *Adjusted R²* pada model 2 pada tabel di atas diperoleh sebesar 0,052. Hal ini menunjukkan bahwa variasi ROE yang dapat dijelaskan oleh variabel *total debt* sebesar 5,2%, sedangkan sisanya sebesar 94,8% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

B. Pembahasan

1. Uji Secara Parsial

a. Pengaruh *Short Term Debt* terhadap *Return On Equity*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Short Term Debt* tidak berpengaruh terhadap *Return On Equity*. Hal ini dapat dilihat dari hasil uji t yang diperoleh, dimana nilai koefisien regresi *Short Term Debt* memiliki arah negatif yaitu -0,009 dengan nilai signifikansi sebesar $0,873 > 0,05$ yang artinya tidak signifikan. Dengan demikian,

Short Term Debt tidak berpengaruh terhadap *Return On Equity* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014, sehingga hipotesis pertama ditolak.

Tidak adanya pengaruh *short term debt* terhadap *return on equity* dapat disebabkan oleh utang jangka pendek yang berbunga rendah, sehingga utang jangka pendek memiliki pengaruh yang kecil terhadap laba. Salah satu utang jangka pendek yang berbunga rendah yaitu utang usaha, dan pada umumnya perusahaan manufaktur memiliki utang usaha yang besar, seperti perusahaan dengan kode ADES, AMFG, ARNA, BATA, dan BRAM. Utang usaha pada perusahaan tersebut berkisar 32%-66% dari total utang jangka pendek pada periode penelitian.

Rendahnya tingkat bunga utang jangka pendek yang dibayarkan oleh perusahaan dapat dilihat dari tingkat suku bunga utang jangka pendek pada laporan keuangan. Tingkat bunga utang jangka pendek selama periode penelitian, yaitu 2012-2014, rata-rata berkisar 7,25% sampai 8%, sedangkan bunga utang jangka panjang rata-rata berkisar 10,6% sampai 11%. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Ebaid (2009) bahwa *Short Term Debt* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return On Equity*.

b. Pengaruh *Long Term Debt* terhadap *Return On Equity*

Hasil analisis statistik uji parsial variabel *long term debt* diperoleh nilai t hitung sebesar -4,190 dengan tingkat signifikansi 0,000. Nilai t

hitung negatif dan tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05, yang berarti dapat disimpulkan bahwa *Long Term Debt* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return On Equity*, sehingga hipotesis kedua diterima.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat utang jangka panjang, maka semakin rendah tingkat pengembalian atas modal sendiri. Utang jangka panjang yang berbiaya lebih mahal dapat mengurangi nilai ROE secara signifikan. Utang jangka panjang dianggap lebih mahal karena perusahaan harus membayar *penalty* jika melunasi utang jangka panjang kurang dari jatuh tempo. Selain itu, adanya ketidakpastian bisnis membuat perusahaan tidak bisa memperoleh laba pasti dari utang jangka panjang yang digunakan, sedangkan perusahaan harus tetap menanggung biaya bunga utang jangka panjang yang besar. Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian Addae et al (2013).

c. Pengaruh *Total Debt* terhadap *Return On Equity*

Hasil analisis statistik uji parsial variabel *total debt* diperoleh nilai t hitung sebesar -2,407 dengan tingkat signifikansi 0,017. Nilai t hitung negatif dan tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05, yang berarti dapat disimpulkan bahwa *Total Debt* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return On Equity*, sehingga hipotesis ketiga diterima.

Perusahaan dengan total utang yang tinggi akan memiliki total beban bunga yang tinggi pula. Penggunaan utang, baik utang jangka pendek maupun jangka panjang, menimbulkan beban bunga bagi perusahaan. Utang jangka panjang memiliki proporsi yang cukup besar dalam total utang perusahaan, sehingga beban bunga yang ditanggung secara keseluruhan juga menjadi besar. Semakin tinggi total utang, maka semakin tinggi pula total biaya utang yang harus ditanggung perusahaan, sehingga nilai laba menjadi semakin rendah. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Addae et al (2013).

2. Uji *Goodness of Fit Model*

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari kebijakan utang terhadap kinerja keuangan. Kebijakan utang diproksikan dengan *short term debt*, *long term debt*, dan *total debt*, sedangkan kinerja keuangan diproksikan dengan *return on equity*. Pengujian statistik untuk *total debt* dilakukan secara terpisah, sehingga pengujian dilakukan sebanyak dua model. Penelitian ini juga menggunakan dua variabel kontrol yaitu *size* dan *sales growth*.

Secara simultan berdasarkan uji F yang telah dilakukan, menunjukkan bahwa nilai signifikansi F hitung pada model 1 sebesar 0,000 dan model 2 sebesar 0,002, dimana kedua nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 yang berarti bahwa kedua model memenuhi ketentuan *goodness of fit model* atau model dapat digunakan.

Koefisien determinasi (*Adjusted R²*) pada model 1 memiliki nilai 0,097 dan model 2 sebesar 0,052. Hal tersebut berarti bahwa variabel bebas dalam model penelitian ini mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 5,2% sampai 9,7%, sedangkan sisanya sebesar 90,3 % sampai 94,8% dijelaskan variabel lain selain variabel yang diajukan dalam penelitian ini.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan utang terhadap kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kebijakan utang diproksikan dengan *short term debt*, *long term debt*, dan *total debt*, sedangkan kebijakan utang diproksikan dengan *return on equity*. Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda yang dilakukan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. *Short term debt* tidak berpengaruh terhadap *return on equity*. Hasil ini dibuktikan dengan uji statistik yang memberikan hasil nilai signifikansi sebesar 0,873 lebih besar dari tingkat signifikansi yang disyaratkan, yaitu sebesar 0,05. Koefisien regresi menunjukkan arah negatif sebesar -0,009. Oleh karena itu, hipotesis pertama pada penelitian ini yang menyatakan bahwa *short term debt* berpengaruh positif terhadap *return on equity* ditolak.
2. *Long term debt* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return on equity*. Hasil ini dibuktikan dengan uji statistik yang memberikan hasil nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang disyaratkan, yaitu sebesar 0,05. Koefisien regresi menunjukkan arah negatif sebesar -0,308. Oleh karena itu, hipotesis kedua pada penelitian ini yang menyatakan bahwa *long term debt* berpengaruh negatif terhadap *return on equity* diterima.

3. *Total debt* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return on equity*.

Hasil ini dibuktikan dengan uji statistik yang memberikan hasil nilai signifikansi sebesar 0,017 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang disyaratkan, yaitu sebesar 0,05. Koefisien regresi menunjukkan arah negatif sebesar -0.114. Oleh karena itu, hipotesis ketiga pada penelitian ini yang menyatakan bahwa *total debt* berpengaruh negatif terhadap *return on equity* diterima.

4. Koefisien regresi dalam penelitian ini memperoleh nilai koefisien determinasi (*Adjusted R²*) berkisar 0,052 sampai 0,097. Hal ini menunjukkan bahwa variasi *Return On Equity* yang dapat dijelaskan oleh variabel *short term debt*, *long term debt*, dan *total debt* dalam penelitian ini sebesar 5,2% sampai 9,7%, sedangkan sisanya 90,3% sampai 94,8% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian ini.

B. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan, diantaranya sebagai berikut:

1. Penelitian hanya menggunakan periode selama 3 tahun dengan sampel penelitian yang terbatas, yaitu hanya 219 sampel objek penelitian.
2. Penggunaan variabel yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan hanya menggunakan variabel kebijakan utang yang diprosikan dengan *short term debt*, *long term debt*, dan *total debt*. Di luar model

penelitian, masih banyak variabel lain yang berpengaruh yang tidak disertakan.

3. Penggunaan periode penelitian yang tidak *update*, hanya menggunakan periode sampai tahun 2014, sehingga data yang digunakan bukan data terbaru. Hal ini disebabkan karena belum adanya laporan keuangan tahun 2015 yang dipublikasikan.

C. Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan yang dijelaskan sebelumnya, dapat disampaikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi calon investor yang ingin berinvestasi, harus mempertimbangkan kebijakan utang yang dilakukan oleh perusahaan. Strategi tingkat utang yang digunakan perlu diperhatikan, karena utang jangka panjang dan total utang terbukti memengaruhi kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014.
2. Bagi peneliti selanjutnya yang akan meneliti topik yang sama disarankan untuk menambah variabel dalam model penelitian serta menggunakan data terbaru agar hasil penelitian menjadi *up to date*.

DAFTAR PUSTAKA

- Abor, Joshua. (2007). Debt Policy and Performance of SMEs: Evidence from Ghanaian and South African Firms. *The Journal of Risk Finance*. Vol.8, no.4. Hlm. 364-379.
- _____. (2005). The Effect of Capital Structure on Profitability: An Empirical Analysis of Listed Firms in Ghana. *The Journal of Risk Finance*. Vol. 6 no.5. Hlm. 638-445.
- Addae, et al. (2013). The Effects of Capital Structure on Profitability of Listed Firms in Ghana. *European Journal of Business and Management*. Vol.5, no.31. Hlm.215-229.
- Agung Gunawan. (2012). Analisis Rasio Keuangan untuk Menilai Kinerja Keuangan PT. Fajar Surya Wisesa Tbk Periode Tahun 2009, 2010, dan 2011. *Skripsi*. Eprints UNY.
- Agus Sartono. (2001). *Manajemen Keuangan Edisi Ketiga*. Yogyakarta : BPF.
- Ahmad, Abdullah, dan Roslan. (2012). Capital Structure Effect on Firms Performance: Focusing on Consumer and Industrials Sector on Malaysia Firms. *International Review of Business Research Papers*. Vol. 8, no.5. Hlm. 137-155.
- Albert Satrio Prayudi. (2010). Pengaruh Institutional Ownership, Investment Opportunity Set (IOS), Firm Size, Cash from Operation dan Profitability terhadap Kebijakan Utang Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Skripsi*. Eprints UNS.
- Bambang Riyanto. (2001). *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Yogyakarta: BPF.
- Bambang Suharjo. (2008). *Analisis Regresi Terapan dengan SPSS*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Brigham dan Houston. (2013). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku I Edisi II*. Jakarta: Salemba Empat.
- _____. (2001). *Manajemen Keuangan Buku II Edisi Kedelapan*. Jakarta: Penerbit Erlangga.

- Ebaid IE. (2009). The Impact of Capital-Structure Choice on Firm Performance: Empirical Evidence from Egypt. *The Journal of Risk Finance*. Vol.10, no.5. Hlm. 477-487.
- Gleason et al. (2000). The Interrelationship between Culture, Capital Structure, and Performance: Evidence from European Retailers. *Journal of Business Research*. Vol 50, no.2. Hlm. 185-191.
- Gujarati, Damodar N. (2003). *Ekonometrika Dasar*. Jakarta: Erlangga.
- Imam Ghozali. (2009). *Aplikasi Multivariate Program SPSS*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- _____. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 19 Cetakan V*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Indra Wahyu Pradana. (2013). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Utang Jangka Panjang, Utang Jangka Pendek, dan Total Utang. *Skripsi*. E-prints Undip.
- Irham Fahmi. (2012). *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Jonathan Sarwono. (2006). *Analisis Data Penelitian Menggunakan SPSS 13*. Yogyakarta : Penerbit Andi.
- Jumingan. (2006). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Kasmir. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Linda Wimelda dan Aan Marlinah. (2013). Variabel-variabel yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Non Keuangan. *Media Bisnis*. Edisi Khusus November. Hlm. 200-213.
- Made Sudarma. (2004). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Faktor Intern dan Ekstern terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *Disertasi*. Program Pascasarjana Universitas Brawijaya.
- Munawir. (2007). *Analisis Laporan Keuangan Edisi Keempat*. Yogyakarta: Liberty.
- Nazia Safitri Kalia dan Suwitho. (2013). Pengaruh Penggunaan Utang terhadap Profitabilitas: Studi Pada PT Semen Gresik Tbk. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Vol.1, no.1. Hlm. 119-133.

- Nurwahyudi dan Mardiyah. (2004). Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Utang. *Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi*. Vol.04, no.02, Fakultas Ekonomi, Universitas Trisakti. Hlm. 107.
- Sadeghian, dkk. (2012). Debt Policy and Corporate Performance: Empirical Evidence from Tehran Stock Exchange Companies. *International Journal of Economic and Finance*. Vol.4, no.11. Hlm. 217-224.
- Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti. (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi Kelima*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Sugiyono. (2009). *Metodologi Penelitian Bisnis Cetak ke 14*. Bandung: CV Alfa Beta.
- _____. (2010). *Statistika untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- Sutrisno. (2009). *Manajemen Keuangan Edisi Pertama*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Van Horne, Markowicz. (2005). *Fundamentals of Financial Management, Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan Buku I Edisi 12*. Jakarta : Salemba Empat.
- www.sahamok.com diakses pada tanggal 02 Desember 2015, Jam 15.35 WIB.
- www.kontan.co.id diakses pada tanggal 29 Januari 2016, Jam 11.58 WIB.
- www.merdeka.com diakses pada tanggal 29 Januari 2016, Jam 11.05 WIB.
- www.neraca.co.id diakses pada tanggal 29 Januari 2016, Jam 11.38 WIB.
- <http://assets.kontan.co.id/favicon.ico> diakses pada tanggal 29 Januari 2016, Jam 11.44 WIB.
- www.ipotnews.com diakses pada tanggal 29 Januari 2016, Jam 11.44 WIB.
- <http://assets.kontan.co.id/favicon.ico> diakses pada tanggal 29 Januari 2016, Jam 11.27 WIB.
- www.okezone.com diakses pada tanggal 29 Januari 2016, Jam 11.33 WIB.
- <http://finance.detik.com/read/2013/10/30/163110/2399693/6/saip-pailit-sahamnya-ditendang-dari-bursa> diakses pada tanggal 29 Januari 2016, Jam 11.23 WIB.

<http://market.bisnis.com/read/20121205/190/108212/simm-tidur-terus-bursa-siapkan-delisting-paksa> diakses pada tanggal 29 Januari 2016, Jam 11.32 WIB.

<http://financeroll.co.id/> diakses pada tanggal 29 Januari 2016, Jam 11.57 WIB.

LAMPIRAN

Lampiran 1

Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur 2012-2014

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1.	PT Akasha Wira Interntional Tbk. (Formerly PT Ades Waters Indonesia Tbk)	ADES
2.	PT Tiga Pilar Sejahtera (Formerly PT Asia Inti Selera Tbk)	AISA
3.	PT Argha Karya Prima Industry Tbk.	AKPI
4.	PT Alumindo Light Metal Industry Tbk.	ALMI
5.	PT Asahimas Flat Glass Tbk.	AMFG
6.	PT Asiaplast Industries Tbk.	APLI
7.	PT Arwana Citramulia Tbk.	ARNA
8.	PT Astra Otoparts Tbk.	AUTO
9.	PT Sepatu Bata Tbk.	BATA
10.	PT Indo Kordsa Tbk. (Formerly PT Branta Mulia Tbk)	BRAM
11.	PT Berlina Tbk.	BRNA
12.	PT Betonjaya Manunggal Tbk.	BTON
13.	PT Budi Acid Jaya Tbk.	BUDI
14.	PT Chitose Internasional Tbk.	CINT
15.	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	CPIN
16.	PT Citra Tubindo Tbk.	CTBN
17.	PT Delta Djakarta Tbk.	DLTA
18.	PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	DPNS
19.	PT Darya-Varia Laboratoria Tbk.	DVLA
20.	PT Ekadharma International Tbk. (Formerly PT. Ekadharma Tape Industries Tbk)	EKAD
21.	PT Goodyear Indonesia Tbk.	GDYR
22.	PT Gudang Garam Tbk.	GGRM
23.	PT Gajah Tunggal Tbk.	GJTL
24.	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	HMSP
25.	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	ICBP
26.	PT Champion Pacific Indonesia Tbk. (Formerly PT Kageo Igar Jaya Tbk)	IGAR
27.	PT Sumi Indo Kabel Tbk. (Formerly PT IKIIndah Kabel Indonesia Tbk)	IKBI
28.	PT Indal Aluminium Industry Tbk.	INAI
29.	PT Intanwijaya Internasional Tbk. (Formerly PT Intanwijaya Chemical Industry Tbk)	INCI
30.	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF
31.	PT Indorama Synthetics Tbk.	INDR
32.	PT Indospring Tbk.	INDS
33.	PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.	INKP
34.	PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.	INTP
35.	PT Indopoly Swakarsa Industry Tbk.	IPOL
36.	PT Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk.	ISSP
37.	PT Japfa Tbk. (Formerly PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk)	JPFA

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
38.	PT Kimia Farma (Persero) Tbk.	KAEF
39.	PT Kabelindo Murni Tbk.	KBLM
40.	PT Kedawung Setia Industrial Tbk.	KDSI
41.	PT Kedaung Indah Can Tbk.	KICI
42.	PT Kalbe Farma Tbk.	KLBF
43.	PT Grand Kartech Tbk.	KRAH
44.	PT Lion Metal Works Tbk.	LION
45.	PT Lionmesh Prima Tbk.	LMSH
46.	PT Martina Berto Tbk.	MBTO
47.	PT Merck Tbk. (<i>Formerly</i> PT Merck Indonesia Tbk)	MERK
48.	PT Mayora Indah Tbk.	MYOR
49.	PT Nipress Tbk.	NIPS
50.	PT Pan Brothers Tex Tbk.	PBRX
51.	PT Prima Alloy Steel Universal Tbk.	PRAS
52.	PT Pyridam Farma Tbk.	PYFA
53.	PT Ricky Putra Globalindo Tbk.	RICY
54.	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk.	ROTI
55.	PT Sekar Bumi Tbk.	SKBM
56.	PT Semen Baturaja (Persero) Tbk.	SMBR
57.	PT Holcim Indonesia Tbk. (<i>Formerly</i> PT Semen Cibinong Tbk)	SMCB
58.	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk. (<i>Formerly</i> PT Semen Gresik (Persero) Tbk)	SMGR
59.	PT Selamat Sempurna Tbk.	SMSM
60.	PT Sorini Agro Asia Corporindo Tbk. (<i>Formerly</i> PT Sorini Corporation Tbk)	SOBI
61.	PT Sri Rejeki Isman Tbk.	SRIL
62.	PT Indo Acidatama Tbk. (<i>Formerly</i> PT Sarasa Nugraha Tbk)	SRSN
63.	PT Siantar Top Tbk.	STTP
64.	PT Tunas Alfin Tbk.	TALF
65.	PT Mandom Indonesia Tbk. (<i>Formerly</i> PT. Tancho Indonesia Tbk)	TCID
66.	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.	TKIM
67.	PT Trisula International Tbk.	TRIS
68.	PT Trias Sentosa Tbk.	TRST
69.	PT Tempo Scan Pacific Tbk.	TSPC
70.	PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk.	ULTJ
71.	PT Unggul Indah Cahaya Tbk.	UNIC
72.	PT Wismilak Inti Makmur Tbk.	WIIM
73.	PT Wijaya Karya Beton Tbk.	WTON

Sumber: www.idx.co.id

Lampiran 2

Rumus Perhitungan *Return On Equity*

$$ROE = \frac{EAT}{Equity} \times 100\%$$

Data Perhitungan *Return On Equity* Tahun 2012

No	Kode Perusahaan	EAT (Rp)	Equity (Rp)	ROE
1.	ADES	83.376.000.000	209.122.000.000	0,3987
2.	AISA	253.664.000.000	2.033.453.000.000	0,1247
3.	AKPI	78.710.000.000	843.267.000.000	0,0933
4.	ALMI	13.949.000.000	587.883.000.000	0,0237
5.	AMFG	346.609.000.000	2.457.089.000.000	0,1411
6.	APLI	4.204.000.000	218.636.000.000	0,0192
7.	ARNA	158.684.000.000	604.808.000.000	0,2624
8.	AUTO	1.076.431.000.000	5.485.099.000.000	0,1962
9.	BATA	69.343.000.000	387.488.000.000	0,1790
10.	BRAM	237.177.000.000	1.640.256.000.000	0,1446
11.	BRNA	60.643.000.000	301.830.000.000	0,2009
12.	BTON	24.654.000.000	113.179.000.000	0,2178
13.	BUDI	3.650.000.000	854.135.000.000	0,0043
14.	CINT	23.153.000.000	71.190.000.000	0,3252
15.	CPIN	2.680.872.000.000	8.176.464.000.000	0,3279
16.	CTBN	333.888.000.000	1.379.023.000.000	0,2421
17.	DLTA	213.421.000.000	598.212.000.000	0,3568
18.	DPNS	24.449.000.000	155.697.000.000	0,1570
19.	DVLA	148.909.000.000	841.546.000.000	0,1769
20.	EKAD	49.224.000.000	191.978.000.000	0,2564
21.	GDYR	64.538.000.000	509.902.000.000	0,1266
22.	GGRM	4.068.711.000.000	26.605.713.000.000	0,1529
23.	GJTL	1.086.114.000.000	5.478.384.000.000	0,1983
24.	HMSP	9.805.421.000.000	13.308.420.000.000	0,7368
25.	ICBP	2.287.242.000.000	11.984.361.000.000	0,1909
26.	IGAR	44.508.000.000	242.029.000.000	0,1839
27.	IKBI	49.386.000.000	594.157.000.000	0,0831
28.	INAI	23.155.000.000	129.218.000.000	0,1792
29.	INCI	4.444.000.000	115.760.000.000	0,0384
30.	INDF	4.871.745.000.000	34.140.237.000.000	0,1427
31.	INDR	46.047.000.000	2.865.653.000.000	0,0161
32.	INDS	540.324.000.000	1.136.573.000.000	0,4754
33.	INKP	480.531.000.000	20.043.937.000.000	0,0240
34.	INTP	4.763.388.000.000	19.418.738.000.000	0,2453
35.	IPOL	72.959.000.000	1.363.669.000.000	0,0535
36.	ISSP	224.729.000.000	768.710.000.000	0,2923
37.	JPFA	1.077.433.000.000	4.763.327.000.000	0,2262

No	Kode Perusahaan	EAT (Rp)	Equity (Rp)	ROE
38.	KAEF	205.764.000.000	1.441.534.000.000	0,1427
39.	KBLM	23.833.000.000	264.746.000.000	0,0900
40.	KDSI	36.837.000.000	316.006.000.000	0,1166
41.	KICI	2.259.000.000	66.557.000.000	0,0339
42.	KLBF	1.772.035.000.000	7.371.644.000.000	0,2404
43.	KRAH	14.666.000.000	36.151.000.000	0,4057
44.	LION	85.374.000.000	371.829.000.000	0,2296
45.	LMSH	41.283.000.000	97.525.000.000	0,4233
46.	MBTO	46.349.000.000	434.563.000.000	0,1067
47.	MERK	107.808.000.000	416.742.000.000	0,2587
48.	MYOR	742.837.000.000	3.067.850.000.000	0,2421
49.	NIPS	43.499.000.000	202.074.000.000	0,2153
50.	PBRX	66.862.000.000	848.745.000.000	0,0788
51.	PRAS	41.449.000.000	280.294.000.000	0,1479
52.	PYFA	5.308.000.000	87.705.000.000	0,0605
53.	RICY	16.978.000.000	366.957.000.000	0,0463
54.	ROTI	149.150.000.000	666.608.000.000	0,2237
55.	SKBM	12.703.000.000	127.680.000.000	0,0995
56.	SMBR	298.513.000.000	954.138.000.000	0,3129
57.	SMCB	1.381.404.000.000	8.418.056.000.000	0,1641
58.	SMGR	4.924.791.000.000	18.164.855.000.000	0,2711
59.	SMSM	254.635.000.000	910.119.000.000	0,2798
60.	SOBI	127.911.000.000	819.738.000.000	0,1560
61.	SRIL	229.309.000.000	1.323.473.000.000	0,1733
62.	SRSN	16.964.000.000	269.204.000.000	0,0630
63.	STTP	74.626.000.000	579.691.000.000	0,1287
64.	TALF	41.903.000.000	263.698.000.000	0,1589
65.	TCID	150.803.000.000	1.096.822.000.000	0,1375
66.	TKIM	344.755.000.000	7.487.365.000.000	0,0460
67.	TRIS	37.887.000.000	242.556.000.000	0,1562
68.	TRST	112.201.000.000	1.352.992.000.000	0,0829
69.	TSPC	643.568.000.000	3.535.156.000.000	0,1820
70.	ULTJ	353.432.000.000	1.676.519.000.000	0,2108
71.	UNIC	20.212.000.000	1.351.239.000.000	0,0150
72.	WIIM	77.302.000.000	656.304.000.000	0,1178
73.	WTON	179.368.000.000	604.330.000.000	0,2968

Sumber: IDX, data diolah oleh penulis tahun 2016.

Lampiran 3

$$ROE = \frac{EAT}{Equity} \times 100\%$$

Data Perhitungan *Return On Equity* Tahun 2013

No	Kode Perusahaan	EAT (Rp)	Equity (Rp)	ROE
1.	ADES	55.656.000.000	264.778.000.000	0,2102
2.	AISA	346.728.000.000	2.356.773.000.000	0,1471
3.	AKPI	186.070.000.000	1.029.336.000.000	0,1808
4.	ALMI	26.119.000.000	657.342.000.000	0,0397
5.	AMFG	338.358.000.000	2.760.727.000.000	0,1226
6.	APLI	1.882.000.000	217.723.000.000	0,0086
7.	ARNA	237.698.000.000	768.490.000.000	0,3093
8.	AUTO	1.041.460.000.000	9.558.754.000.000	0,1090
9.	BATA	44.374.000.000	396.853.000.000	0,1118
10.	BRAM	24.018.000.000	1.998.308.000.000	0,0120
11.	BRNA	21.632.000.000	305.881.000.000	0,0707
12.	BTON	25.638.000.000	138.817.000.000	0,1847
13.	BUDI	39.795.000.000	885.121.000.000	0,0450
14.	CINT	124.205.000.000	185.117.000.000	0,6710
15.	CPIN	2.528.690.000.000	9.950.900.000.000	0,2541
16.	CTBN	468.158.000.000	1.851.581.000.000	0,2528
17.	DLTA	270.498.000.000	676.558.000.000	0,3998
18.	DPNS	68.002.000.000	223.428.000.000	0,3044
19.	DVLA	125.796.000.000	914.703.000.000	0,1375
20.	EKAD	51.320.000.000	237.708.000.000	0,2159
21.	GDYR	56.864.000.000	689.892.000.000	0,0824
22.	GGRM	4.383.932.000.000	29.416.271.000.000	0,1490
23.	GJTL	340.388.000.000	5.724.782.000.000	0,0595
24.	HMSP	10.807.957.000.000	14.155.305.000.000	0,7635
25.	ICBP	2.286.639.000.000	13.265.731.000.000	0,1724
26.	IGAR	35.030.000.000	225.743.000.000	0,1552
27.	IKBI	12.426.000.000	690.999.000.000	0,0180
28.	INAI	5.020.000.000	126.318.000.000	0,0397
29.	INCI	10.332.000.000	126.092.000.000	0,0819
30.	INDF	4.896.782.000.000	37.891.756.000.000	0,1292
31.	INDR	39.548.000.000	3.653.899.000.000	0,0108
32.	INDS	411.289.000.000	1.752.866.000.000	0,2346
33.	INKP	2.714.149.000.000	28.147.355.000.000	0,0964
34.	INTP	5.217.953.000.000	22.977.687.000.000	0,2271

No	Kode Perusahaan	EAT (Rp)	Equity (Rp)	ROE
35.	IPOL	133.674.000.000	1.856.914.000.000	0,0720
36.	ISSP	366.624.000.000	1.934.459.000.000	0,1895
37.	JPFA	661.699.000.000	5.245.222.000.000	0,1262
38.	KAEF	215.642.000.000	1.624.355.000.000	0,1328
39.	KBLM	7.678.000.000	269.664.000.000	0,0285
40.	KDSI	36.003.000.000	352.009.000.000	0,1023
41.	KICI	7.420.000.000	73.977.000.000	0,1003
42.	KLBF	2.004.244.000.000	8.499.976.000.000	0,2358
43.	KRAH	31.764.000.000	154.940.000.000	0,2050
44.	LION	64.761.000.000	415.784.000.000	0,1558
45.	LMSH	14.383.000.000	110.468.000.000	0,1302
46.	MBTO	16.756.000.000	451.318.000.000	0,0371
47.	MERK	175.445.000.000	512.219.000.000	0,3425
48.	MYOR	1.008.764.000.000	3.938.761.000.000	0,2561
49.	NIPS	33.872.000.000	235.946.000.000	0,1436
50.	PBRX	128.897.000.000	1.215.433.000.000	0,1061
51.	PRAS	87.154.000.000	406.448.000.000	0,2144
52.	PYFA	6.196.000.000	93.901.000.000	0,0660
53.	RICY	8.721.000.000	381.190.000.000	0,0229
54.	ROTI	158.015.000.000	787.338.000.000	0,2007
55.	SKBM	58.267.000.000	201.124.000.000	0,2897
56.	SMBR	312.184.000.000	2.466.957.000.000	0,1265
57.	SMCB	1.006.363.000.000	8.772.947.000.000	0,1147
58.	SMGR	5.852.023.000.000	21.803.976.000.000	0,2684
59.	SMSM	338.223.000.000	1.016.753.000.000	0,3327
60.	SOBI	177.508.000.000	997.246.000.000	0,1780
61.	SRIL	363.142.000.000	2.335.014.000.000	0,1555
62.	SRSN	45.171.000.000	314.376.000.000	0,1437
63.	STTP	114.437.000.000	694.128.000.000	0,1649
64.	TALF	38.389.000.000	272.311.000.000	0,1410
65.	TCID	160.564.000.000	1.182.991.000.000	0,1357
66.	TKIM	335.989.000.000	9.794.712.000.000	0,0343
67.	TRIS	48.764.000.000	302.631.000.000	0,1611
68.	TRST	384.765.000.000	1.709.677.000.000	0,2251
69.	TSPC	674.147.000.000	3.862.952.000.000	0,1745
70.	ULTJ	325.127.000.000	2.015.147.000.000	0,1613
71.	UNIC	88.295.000.000	1.784.436.000.000	0,0495
72.	WIIM	132.379.000.000	781.359.000.000	0,1694
73.	WTON	241.206.000.000	730.018.000.000	0,3304

Sumber: IDX, data diolah oleh penulis tahun 2016

Lampiran 4

$$ROE = \frac{EAT}{Equity} \times 100\%$$

Data Perhitungan *Return On Equity* Tahun 2014

No	Kode Perusahaan	<i>EAT</i> (Rp)	<i>Equity</i> (Rp)	<i>ROE</i>
1.	ADES	31.021.000.000	295.799.000.000	0,1049
2.	AISA	378.142.000.000	3.592.829.000.000	0,1052
3.	AKPI	16.918.000.000	1.035.935.000.000	0,0163
4.	ALMI	1.949.000.000	641.036.000.000	0,0030
5.	AMFG	458.635.000.000	3.184.642.000.000	0,1440
6.	APLI	10.031.000.000	225.258.000.000	0,0445
7.	ARNA	261.651.000.000	912.231.000.000	0,2868
8.	AUTO	1.150.174.000.000	14.380.926.000.000	0,0800
9.	BATA	70.781.000.000	429.116.000.000	0,1649
10.	BRAM	211.975.000.000	2.221.700.000.000	0,0954
11.	BRNA	60.494.000.000	366.375.000.000	0,1651
12.	BTON	7.823.000.000	146.640.000.000	0,0533
13.	BUDI	28.230.000.000	913.351.000.000	0,0309
14.	CINT	33.709.000.000	291.646.000.000	0,1156
15.	CPIN	1.746.644.000.000	10.943.289.000.000	0,1596
16.	CTBN	315.795.000.000	1.819.345.000.000	0,1736
17.	DLTA	288.073.000.000	764.473.000.000	0,3768
18.	DPNS	15.277.000.000	236.083.000.000	0,0647
19.	DVLA	80.929.000.000	962.431.000.000	0,0841
20.	EKAD	41.781.000.000	273.199.000.000	0,1529
21.	GDYR	34.096.000.000	720.014.000.000	0,0474
22.	GGRM	5.395.293.000.000	33.228.720.000.000	0,1624
23.	GJTL	293.797.000.000	5.983.292.000.000	0,0491
24.	HMSP	10.014.995.000.000	13.498.114.000.000	0,7420
25.	ICBP	2.522.328.000.000	15.039.947.000.000	0,1677
26.	IGAR	54.899.000.000	263.451.000.000	0,2084
27.	IKBI	24.072.000.000	804.211.000.000	0,0299
28.	INAI	22.059.000.000	145.842.000.000	0,1513
29.	INCI	11.028.000.000	137.120.000.000	0,0804
30.	INDF	4.812.618.000.000	41.228.376.000.000	0,1167
31.	INDR	84.090.000.000	3.776.674.000.000	0,0223
32.	INDS	127.918.000.000	1.828.319.000.000	0,0700
33.	INKP	1.568.851.000.000	29.950.514.000.000	0,0524
34.	INTP	5.153.776.000.000	24.784.801.000.000	0,2079

No	Kode Perusahaan	<i>EAT (Rp)</i>	<i>Equity (Rp)</i>	<i>ROE</i>
35.	IPOL	49.813.000.000	1.925.228.000.000	0,0259
36.	ISSP	405.822.000.000	2.325.909.000.000	0,1745
37.	JPFA	371.288.000.000	5.289.994.000.000	0,0702
38.	KAEF	236.531.000.000	1.789.213.000.000	0,1322
39.	KBLM	20.624.000.000	290.288.000.000	0,0710
40.	KDSI	44.489.000.000	396.498.000.000	0,1122
41.	KICI	4.704.000.000	78.680.000.000	0,0598
42.	KLBF	2.129.215.000.000	9.817.476.000.000	0,2169
43.	KRAH	31.736.000.000	186.676.000.000	0,1700
44.	LION	49.002.000.000	443.979.000.000	0,1104
45.	LMSH	7.403.000.000	115.951.000.000	0,0638
46.	MASA	4.510.000.000	4.661.942.000.000	0,0010
47.	MERK	181.472.000.000	553.691.000.000	0,3277
48.	MYOR	412.355.000.000	4.100.555.000.000	0,1006
49.	NIPS	117.018.000.000	575.894.000.000	0,2032
50.	PBRX	125.388.000.000	2.544.732.000.000	0,0493
51.	PRAS	111.249.000.000	685.822.000.000	0,1622
52.	PYFA	2.658.000.000	96.559.000.000	0,0275
53.	RICY	15.112.000.000	396.313.000.000	0,0381
54.	ROTI	188.578.000.000	960.122.000.000	0,1964
55.	SKBM	89.116.000.000	317.910.000.000	0,2803
56.	SMBR	328.336.000.000	2.717.247.000.000	0,1208
57.	SMCB	652.412.000.000	8.758.592.000.000	0,0745
58.	SMGR	5.587.346.000.000	25.002.452.000.000	0,2235
59.	SMSM	420.436.000.000	1.146.837.000.000	0,3666
60.	SOBI	138.147.000.000	1.124.723.000.000	0,1228
61.	SRIL	556.594.000.000	2.897.795.000.000	0,1921
62.	SRSN	14.461.000.000	328.836.000.000	0,0440
63.	STTP	123.465.000.000	817.594.000.000	0,1510
64.	TALF	57.654.000.000	326.581.000.000	0,1765
65.	TCID	174.908.000.000	1.283.504.000.000	0,1363
66.	TKIM	274.438.000.000	11.581.734.000.000	0,0237
67.	TRIS	35.120.000.000	309.510.000.000	0,1135
68.	TRST	65.856.000.000	1.761.493.000.000	0,0374
69.	TSPC	674.147.000.000	4.132.339.000.000	0,1631
70.	ULTJ	283.361.000.000	2.265.098.000.000	0,1251
71.	UNIC	18.694.000.000	1.784.653.000.000	0,0105
72.	WIIM	112.748.000.000	854.425.000.000	0,1320
73.	WTON	322.404.000.000	2.225.777.000.000	0,1449

Sumber: IDX, data diolah oleh penulis tahun 2016.

Lampiran 5

Rumus Perhitungan *Short Term Debt*

$$\text{Short Term Debt} = \frac{\text{Short Term Debt}}{\text{Total Capital}}$$

Data Perhitungan *Short Term Debt* Tahun 2012

No	Kode Perusahaan	Short Term Debt (Rp)	Total Capital (Rp)	Short Term Debt
1.	ADES	98.624.000.000	389.094.000.000	0,2535
2.	AISA	1.216.997.000.000	3.867.576.000.000	0,3147
3.	AKPI	563.999.000.000	1.714.835.000.000	0,3289
4.	ALMI	925.799.000.000	1.881.569.000.000	0,4920
5.	AMFG	426.669.000.000	3.115.421.000.000	0,1370
6.	APLI	97.499.000.000	333.867.000.000	0,2920
7.	ARNA	277.678.000.000	937.360.000.000	0,2962
8.	AUTO	2.751.766.000.000	8.881.642.000.000	0,3098
9.	BATA	168.268.000.000	574.108.000.000	0,2931
10.	BRAM	392.497.000.000	2.226.714.000.000	0,1763
11.	BRNA	342.186.000.000	770.384.000.000	0,4442
12.	BTON	29.749.000.000	145.101.000.000	0,2050
13.	BUDI	907.065.000.000	2.299.672.000.000	0,3944
14.	CINT	42.457.000.000	119.290.000.000	0,3559
15.	CPIN	2.167.652.000.000	12.348.627.000.000	0,1755
16.	CTBN	1.065.221.000.000	2.595.800.000.000	0,4104
17.	DLTA	119.920.000.000	745.308.000.000	0,1609
18.	DPNS	12.506.000.000	184.637.000.000	0,0677
19.	DVLA	191.718.000.000	1.074.691.000.000	0,1784
20.	EKAD	74.814.000.000	273.893.000.000	0,2732
21.	GDYR	671.723.000.000	1.198.262.000.000	0,5606
22.	GGRM	13.802.317.000.000	41.509.325.000.000	0,3325
23.	GJTL	3.020.030.000.000	12.869.793.000.000	0,2347
24.	HMSP	11.897.977.000.000	26.247.527.000.000	0,4533
25.	ICBP	3.648.069.000.000	17.819.884.000.000	0,2047
26.	IGAR	60.747.000.000	312.343.000.000	0,1945
27.	IKBI	152.650.000.000	774.287.000.000	0,1971
28.	INAI	214.821.000.000	612.224.000.000	0,3509
29.	INCI	12.546.000.000	132.279.000.000	0,0948
30.	INDF	12.805.200.000.000	59.389.405.000.000	0,2156
31.	INDR	2.451.090.000.000	6.667.995.000.000	0,3676
32.	INDS	371.744.000.000	1.664.780.000.000	0,2233

No	Kode Perusahaan	Short Term Debt (Rp)	Total Capital (Rp)	Short Term Debt
33.	INKP	9.663.308.000.000	64.281.324.000.000	0,1503
34.	INTP	2.418.762.000.000	22.755.160.000.000	0,1063
35.	IPOL	936.446.000.000	2.734.945.000.000	0,3424
36.	ISSP	2.095.080.000.000	3.282.806.000.000	0,6382
37.	JPFA	3.523.891.000.000	10.961.464.000.000	0,3215
38.	KAEF	537.184.000.000	2.076.348.000.000	0,2587
39.	KBLM	441.527.000.000	722.941.000.000	0,6107
40.	KDSI	232.231.000.000	570.564.000.000	0,4070
41.	KICI	12.934.000.000	94.955.000.000	0,1362
42.	KLBF	1.891.618.000.000	9.417.958.000.000	0,2009
43.	KRAH	170.009.000.000	228.798.000.000	0,7431
44.	LION	42.249.000.000	433.496.000.000	0,0975
45.	LMSH	25.036.000.000	128.547.000.000	0,1948
46.	MBTO	137.513.000.000	609.494.000.000	0,2256
47.	MERK	119.828.000.000	569.431.000.000	0,2104
48.	MYOR	1.924.434.000.000	8.302.506.000.000	0,2318
49.	NIPS	278.822.000.000	524.694.000.000	0,5314
50.	PBRX	1.115.864.000.000	2.014.276.000.000	0,5540
51.	PRAS	177.152.000.000	577.350.000.000	0,3068
52.	PYFA	28.420.000.000	135.849.000.000	0,2092
53.	RICY	266.784.000.000	842.498.000.000	0,3167
54.	ROTI	195.456.000.000	1.204.946.000.000	0,1622
55.	SKBM	133.676.000.000	288.962.000.000	0,4626
56.	SMBR	171.391.000.000	1.198.586.000.000	0,1430
57.	SMCB	1.556.875.000.000	12.168.517.000.000	0,1279
58.	SMGR	4.825.205.000.000	26.579.085.000.000	0,1815
59.	SMSM	480.852.000.000	1.556.215.000.000	0,3090
60.	SOBI	484.599.000.000	1.354.507.000.000	0,3578
61.	SRIL	1.808.249.000.000	4.176.477.000.000	0,4330
62.	SRSN	111.511.000.000	402.109.000.000	0,2773
63.	STTP	571.296.000.000	1.249.840.000.000	0,4571
64.	TALF	36.937.000.000	326.321.000.000	0,1132
65.	TCID	99.477.000.000	1.261.573.000.000	0,0789
66.	TKIM	5.071.364.000.000	25.935.346.000.000	0,1955
67.	TRIS	114.554.000.000	366.248.000.000	0,3128
68.	TRST	643.330.000.000	2.188.129.000.000	0,2940
69.	TSPC	1.097.135.000.000	4.814.985.000.000	0,2279
70.	ULTJ	592.823.000.000	2.420.794.000.000	0,2449
71.	UNIC	907.230.000.000	2.400.778.000.000	0,3779

No	Kode Perusahaan	Short Term Debt (Rp)	Total Capital (Rp)	Short Term Debt
72.	WIIM	508.892.000.000	1.207.251.000.000	0,4215
73.	WTON	1.778.015.000.000	2.401.099.000.000	0,7405

Sumber: IDX, data diolah oleh penulis tahun 2016.

Lampiran 6

$$\text{Short Term Debt} = \frac{\text{Short Term Debt}}{\text{Total Capital}}$$

Data Perhitungan *Short Term Debt* Tahun 2013

No	Kode Perusahaan	Short Term Debt (Rp)	Total Capital (Rp)	Short Term Debt
1.	ADES	108.730.000.000	441.064.000.000	0,2465
2.	AISA	1.397.224.000.000	5.020.824.000.000	0,2783
3.	AKPI	696.166.000.000	2.084.567.000.000	0,3340
4.	ALMI	1.826.964.000.000	2.752.078.000.000	0,6638
5.	AMFG	473.960.000.000	3.539.393.000.000	0,1339
6.	APLI	68.942.000.000	303.595.000.000	0,2271
7.	ARNA	311.781.000.000	1.135.245.000.000	0,2746
8.	AUTO	2.661.312.000.000	12.617.678.000.000	0,2109
9.	BATA	257.338.000.000	680.685.000.000	0,3781
10.	BRAM	714.824.000.000	2.932.879.000.000	0,2437
11.	BRNA	562.369.000.000	1.125.133.000.000	0,4998
12.	BTON	34.948.000.000	176.136.000.000	0,1984
13.	BUDI	1.016.562.000.000	2.382.875.000.000	0,4266
14.	CINT	70.807.000.000	262.915.000.000	0,2693
15.	CPIN	2.327.048.000.000	15.722.197.000.000	0,1480
16.	CTBN	1.359.126.000.000	3.363.837.000.000	0,4040
17.	DLTA	158.991.000.000	867.041.000.000	0,1834
18.	DPNS	16.424.000.000	256.372.000.000	0,0641
19.	DVLA	215.473.000.000	1.190.054.000.000	0,1811
20.	EKAD	98.355.000.000	343.602.000.000	0,2862
21.	GDYR	652.499.000.000	1.362.561.000.000	0,4789
22.	GGRM	20.094.580.000.000	50.770.251.000.000	0,3958
23.	GJTL	2.964.235.000.000	15.351.193.000.000	0,1931
24.	HMSP	12.123.790.000.000	27.404.864.000.000	0,4424
25.	ICBP	4.696.583.000.000	21.267.470.000.000	0,2208
26.	IGAR	77.517.000.000	314.747.000.000	0,2463
27.	IKBI	100.928.000.000	827.386.000.000	0,1220
28.	INAI	439.441.000.000	765.881.000.000	0,5738
29.	INCI	6.107.000.000	136.142.000.000	0,0449
30.	INDF	19.471.309.000.000	77.611.416.000.000	0,2509
31.	INDR	3.508.902.000.000	9.017.479.000.000	0,3891
32.	INDS	281.799.000.000	2.196.519.000.000	0,1283
33.	INKP	14.868.626.000.000	83.156.169.000.000	0,1788
34.	INTP	2.740.089.000.000	26.607.241.000.000	0,1030

No	Kode Perusahaan	Short Term Debt (Rp)	Total Capital (Rp)	Short Term Debt
35.	IPOL	1.178.264.000.000	3.405.029.000.000	0,3460
36.	ISSP	2.096.531.000.000	4.393.577.000.000	0,4772
37.	JPFA	4.361.546.000.000	14.917.590.000.000	0,2924
38.	KAEF	746.123.000.000	2.471.940.000.000	0,3018
39.	KBLM	368.703.000.000	654.296.000.000	0,5635
40.	KDSI	339.512.000.000	850.234.000.000	0,3993
41.	KICI	11.580.000.000	98.296.000.000	0,1178
42.	KLBF	2.640.590.000.000	11.315.079.000.000	0,2334
43.	KRAH	151.751.000.000	329.230.000.000	0,4609
44.	LION	63.729.000.000	498.568.000.000	0,1278
45.	LMSH	27.519.000.000	141.698.000.000	0,1942
46.	MBTO	113.684.000.000	611.769.000.000	0,1858
47.	MERK	147.818.000.000	696.946.000.000	0,2121
48.	MYOR	2.676.892.000.000	9.755.084.000.000	0,2744
49.	NIPS	508.837.000.000	798.408.000.000	0,6373
50.	PBRX	623.635.000.000	2.869.247.000.000	0,2174
51.	PRAS	321.946.000.000	795.630.000.000	0,4046
52.	PYFA	48.786.000.000	175.119.000.000	0,2786
53.	RICY	474.340.000.000	1.109.865.000.000	0,4274
54.	ROTI	320.197.000.000	1.822.689.000.000	0,1757
55.	SKBM	254.447.000.000	497.653.000.000	0,5113
56.	SMBR	193.631.000.000	2.711.416.000.000	0,0714
57.	SMCB	3.262.054.000.000	14.894.990.000.000	0,2190
58.	SMGR	5.297.631.000.000	30.792.885.000.000	0,1720
59.	SMSM	524.654.000.000	1.712.710.000.000	0,3063
60.	SOBI	522.008.000.000	1.568.167.000.000	0,3329
61.	SRIL	2.247.172.000.000	5.628.136.000.000	0,3993
62.	SRSN	89.840.000.000	420.783.000.000	0,2135
63.	STTP	598.989.000.000	1.470.059.000.000	0,4075
64.	TALF	50.599.000.000	341.414.000.000	0,1482
65.	TCID	203.321.000.000	1.465.953.000.000	0,1387
66.	TKIM	6.627.088.000.000	31.962.810.000.000	0,2073
67.	TRIS	155.782.000.000	475.428.000.000	0,3277
68.	TRST	1.045.074.000.000	3.260.920.000.000	0,3205
69.	TSPC	1.347.466.000.000	5.407.958.000.000	0,2492
70.	ULTJ	633.794.000.000	2.811.621.000.000	0,2254
71.	UNIC	1.329.113.000.000	3.303.941.000.000	0,4023
72.	WIIM	409.006.000.000	1.229.011.000.000	0,3328
73.	WTON	1.794.348.000.000	2.917.401.000.000	0,6151

Sumber: IDX, data diolah oleh penulis tahun 2016.

Lampiran 7

$$\text{Short Term Debt} = \frac{\text{Short Term Debt}}{\text{Total Capital}}$$

Data Perhitungan *Short Term Debt* Tahun 2014

No	Kode Perusahaan	<i>Short Term Debt</i> (Rp)	<i>Total Capital</i> (Rp)	<i>Short Term Debt</i>
1.	ADES	156.900.000.000	504.865.000.000	0,3108
2.	AISA	1.493.308.000.000	7.371.846.000.000	0,2026
3.	AKPI	812.877.000.000	2.227.132.000.000	0,3650
4.	ALMI	2.370.051.000.000	3.212.439.000.000	0,7378
5.	AMFG	398.238.000.000	3.918.391.000.000	0,1016
6.	APLI	31.090.000.000	273.126.000.000	0,1138
7.	ARNA	315.673.000.000	1.259.176.000.000	0,2507
8.	AUTO	3.857.809.000.000	18.625.295.000.000	0,2071
9.	BATA	316.234.000.000	774.892.000.000	0,4081
10.	BRAM	961.082.000.000	3.833.994.000.000	0,2507
11.	BRNA	555.109.000.000	1.334.086.000.000	0,4161
12.	BTON	24.838.000.000	174.158.000.000	0,1426
13.	BUDI	945.117.000.000	2.476.982.000.000	0,3816
14.	CINT	66.478.000.000	365.092.000.000	0,1821
15.	CPIN	4.467.240.000.000	20.862.439.000.000	0,2141
16.	CTBN	1.219.076.000.000	3.232.041.000.000	0,3772
17.	DLTA	190.953.000.000	991.947.000.000	0,1925
18.	DPNS	14.385.000.000	268.878.000.000	0,0535
19.	DVLA	178.583.000.000	1.236.247.000.000	0,1445
20.	EKAD	127.249.000.000	411.349.000.000	0,3093
21.	GDYR	828.319.000.000	1.560.696.000.000	0,5307
22.	GGRM	23.783.134.000.000	58.220.600.000.000	0,4085
23.	GJTL	3.116.223.000.000	16.042.897.000.000	0,1942
24.	HMSP	13.600.230.000.000	28.380.630.000.000	0,4792
25.	ICBP	6.230.997.000.000	24.910.211.000.000	0,2501
26.	IGAR	73.320.000.000	349.895.000.000	0,2095
27.	IKBI	137.492.000.000	987.935.000.000	0,1392
28.	INAI	595.336.000.000	897.282.000.000	0,6635
29.	INCI	6.761.000.000	147.992.000.000	0,0457
30.	INDF	22.681.686.000.000	85.938.885.000.000	0,2639
31.	INDR	3.339.781.000.000	9.217.073.000.000	0,3623
32.	INDS	335.123.000.000	2.282.666.000.000	0,1468
33.	INKP	14.924.630.000.000	81.073.679.000.000	0,1841
34.	INTP	3.260.559.000.000	28.884.973.000.000	0,1129

No	Kode Perusahaan	Short Term Debt (Rp)	Total Capital (Rp)	Short Term Debt
35.	IPOL	1.314.393.000.000	3.549.303.000.000	0,3703
36.	ISSP	2.636.139.000.000	5.443.158.000.000	0,4843
37.	JPFA	4.916.448.000.000	15.730.435.000.000	0,3125
38.	KAEF	854.812.000.000	2.946.254.000.000	0,2901
39.	KBLM	342.700.000.000	647.697.000.000	0,5291
40.	KDSI	406.689.000.000	952.178.000.000	0,4271
41.	KICI	8.227.000.000	96.745.000.000	0,0850
42.	KLBF	2.385.920.000.000	12.425.033.000.000	0,1920
43.	KRAH	261.028.000.000	479.241.000.000	0,5447
44.	LION	132.155.000.000	600.103.000.000	0,2202
45.	LMSH	19.357.000.000	139.915.000.000	0,1383
46.	MBTO	111.684.000.000	619.383.000.000	0,1803
47.	MERK	129.820.000.000	716.600.000.000	0,1812
48.	MYOR	3.114.338.000.000	10.291.108.000.000	0,3026
49.	NIPS	518.955.000.000	1.206.854.000.000	0,4300
50.	PBRX	915.065.000.000	4.557.725.000.000	0,2008
51.	PRAS	564.899.000.000	1.286.828.000.000	0,4390
52.	PYFA	47.995.000.000	172.737.000.000	0,2779
53.	RICY	483.248.000.000	1.170.753.000.000	0,4128
54.	ROTI	307.609.000.000	2.142.894.000.000	0,1435
55.	SKBM	256.924.000.000	649.534.000.000	0,3956
56.	SMBR	179.749.000.000	2.926.361.000.000	0,0614
57.	SMCB	3.807.545.000.000	17.195.352.000.000	0,2214
58.	SMGR	5.273.269.000.000	34.314.666.000.000	0,1537
59.	SMSM	536.800.000.000	1.749.395.000.000	0,3068
60.	SOBI	1.042.410.000.000	2.231.409.000.000	0,4672
61.	SRIL	751.756.000.000	8.691.097.000.000	0,0865
62.	SRSN	116.995.000.000	463.347.000.000	0,2525
63.	STTP	538.631.000.000	1.700.204.000.000	0,3168
64.	TALF	82.022.000.000	431.533.000.000	0,1901
65.	TCID	486.054.000.000	1.853.235.000.000	0,2623
66.	TKIM	6.987.179.000.000	33.713.200.000.000	0,2073
67.	TRIS	193.750.000.000	523.901.000.000	0,3698
68.	TRST	955.176.000.000	3.261.286.000.000	0,2929
69.	TSPC	1.237.332.000.000	5.592.730.000.000	0,2212
70.	ULTJ	490.967.000.000	2.917.084.000.000	0,1683
71.	UNIC	887.475.000.000	2.935.103.000.000	0,3024
72.	WIIM	439.446.000.000	1.332.908.000.000	0,3297
73.	WTON	1.509.531.000.000	3.802.332.000.000	0,3970

Sumber: IDX, data diolah oleh penulis tahun 2016.

Lampiran 8

Rumus Perhitungan *Long Term Debt*

$$\text{Long Term Debt} = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Total Capital}}$$

Data Perhitungan *Long Term Debt* Tahun 2012

No	Kode Perusahaan	<i>Long Term Debt</i> (Rp)	<i>Total Capital</i> (Rp)	<i>Long Term Debt</i>
1.	ADES	81.348.000.000	389.094.000.000	0,2091
2.	AISA	617.126.000.000	3.867.576.000.000	0,1596
3.	AKPI	307.569.000.000	1.714.835.000.000	0,1794
4.	ALMI	367.887.000.000	1.881.569.000.000	0,1955
5.	AMFG	231.663.000.000	3.115.421.000.000	0,0744
6.	APLI	17.732.000.000	333.867.000.000	0,0531
7.	ARNA	54.874.000.000	937.360.000.000	0,0585
8.	AUTO	644.777.000.000	8.881.642.000.000	0,0726
9.	BATA	18.352.000.000	574.108.000.000	0,0320
10.	BRAM	193.961.000.000	2.226.714.000.000	0,0871
11.	BRNA	126.368.000.000	770.384.000.000	0,1640
12.	BTON	2.173.000.000	145.101.000.000	0,0150
13.	BUDI	538.472.000.000	2.299.672.000.000	0,2342
14.	CINT	5.643.000.000	119.290.000.000	0,0473
15.	CPIN	2.004.511.000.000	12.348.627.000.000	0,1623
16.	CTBN	151.556.000.000	2.595.800.000.000	0,0584
17.	DLTA	27.176.000.000	745.308.000.000	0,0365
18.	DPNS	16.434.000.000	184.637.000.000	0,0890
19.	DVLA	41.427.000.000	1.074.691.000.000	0,0385
20.	EKAD	7.101.000.000	273.893.000.000	0,0259
21.	GDYR	16.637.000.000	1.198.262.000.000	0,0139
22.	GGRM	1.101.295.000.000	41.509.325.000.000	0,0265
23.	GJTL	4.371.379.000.000	12.869.793.000.000	0,3397
24.	HMSP	1.041.130.000.000	26.247.527.000.000	0,0397
25.	ICBP	2.187.454.000.000	17.819.884.000.000	0,1228
26.	IGAR	9.567.000.000	312.343.000.000	0,0306
27.	IKBI	27.480.000.000	774.287.000.000	0,0355
28.	INAI	268.185.000.000	612.224.000.000	0,4381
29.	INCI	3.973.000.000	132.279.000.000	0,0300
30.	INDF	12.443.968.000.000	59.389.405.000.000	0,2095
31.	INDR	1.351.252.000.000	6.667.995.000.000	0,2026
32.	INDS	156.463.000.000	1.664.780.000.000	0,0940

No	Kode Perusahaan	Long Term Debt (Rp)	Total Capital (Rp)	Long Term Debt
33.	INKP	34.574.079.000.000	64.281.324.000.000	0,5379
34.	INTP	917.660.000.000	22.755.160.000.000	0,0403
35.	IPOL	434.830.000.000	2.734.945.000.000	0,1590
36.	ISSP	419.016.000.000	3.282.806.000.000	0,1276
37.	JPFA	2.674.246.000.000	10.961.464.000.000	0,2440
38.	KAEF	97.630.000.000	2.076.348.000.000	0,0470
39.	KBLM	16.668.000.000	722.941.000.000	0,0231
40.	KDSI	22.327.000.000	570.564.000.000	0,0391
41.	KICI	15.464.000.000	94.955.000.000	0,1629
42.	KLBF	154.696.000.000	9.417.958.000.000	0,0164
43.	KRAH	22.638.000.000	228.798.000.000	0,0989
44.	LION	19.418.000.000	433.496.000.000	0,0448
45.	LMSH	5.986.000.000	128.547.000.000	0,0466
46.	MBTO	37.418.000.000	609.494.000.000	0,0614
47.	MERK	32.861.000.000	569.431.000.000	0,0577
48.	MYOR	3.310.222.000.000	8.302.506.000.000	0,3987
49.	NIPS	43.798.000.000	524.694.000.000	0,0835
50.	PBRX	49.667.000.000	2.014.276.000.000	0,0247
51.	PRAS	119.904.000.000	577.350.000.000	0,2077
52.	PYFA	19.724.000.000	135.849.000.000	0,1452
53.	RICY	208.757.000.000	842.498.000.000	0,2478
54.	ROTI	342.882.000.000	1.204.946.000.000	0,2846
55.	SKBM	27.606.000.000	288.962.000.000	0,0955
56.	SMBR	73.057.000.000	1.198.586.000.000	0,0610
57.	SMCB	2.193.586.000.000	12.168.517.000.000	0,1803
58.	SMGR	3.589.025.000.000	26.579.085.000.000	0,1350
59.	SMSM	165.244.000.000	1.556.215.000.000	0,1062
60.	SOBI	50.170.000.000	1.354.507.000.000	0,0370
61.	SRIL	1.044.755.000.000	4.176.477.000.000	0,2502
62.	SRSN	21.394.000.000	402.109.000.000	0,0532
63.	STTP	98.853.000.000	1.249.840.000.000	0,0791
64.	TALF	25.686.000.000	326.321.000.000	0,0787
65.	TCID	65.274.000.000	1.261.573.000.000	0,0517
66.	TKIM	13.376.617.000.000	25.935.346.000.000	0,5158
67.	TRIS	9.138.000.000	366.248.000.000	0,0250
68.	TRST	191.807.000.000	2.188.129.000.000	0,0877
69.	TSPC	182.694.000.000	4.814.985.000.000	0,0379
70.	ULTJ	151.452.000.000	2.420.794.000.000	0,0626
71.	UNIC	142.309.000.000	2.400.778.000.000	0,0593

No	Kode Perusahaan	<i>Long Term Debt</i> (Rp)	<i>Total Capital</i> (Rp)	<i>Long Term Debt</i>
72.	WIIM	42.055.000.000	1.207.251.000.000	0,0348
73.	WTON	18.754.000.000	2.401.099.000.000	0,0078

Sumber: IDX, data diolah oleh penulis tahun 2016.

Lampiran 9

$$\text{Long Term Debt} = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Total Capital}}$$

Data Perhitungan Long Term Debt Tahun 2013

No	Kode Perusahaan	Long Term Debt (Rp)	Total Capital (Rp)	Long Term Debt
1.	ADES	67.556.000.000	441.064.000.000	0,1532
2.	AISA	1.266.827.000.000	5.020.824.000.000	0,2523
3.	AKPI	359.065.000.000	2.084.567.000.000	0,1722
4.	ALMI	267.772.000.000	2.752.078.000.000	0,0973
5.	AMFG	304.706.000.000	3.539.393.000.000	0,0861
6.	APLI	16.930.000.000	303.595.000.000	0,0558
7.	ARNA	54.974.000.000	1.135.245.000.000	0,0484
8.	AUTO	397.612.000.000	12.617.678.000.000	0,0315
9.	BATA	26.494.000.000	680.685.000.000	0,0389
10.	BRAM	219.747.000.000	2.932.879.000.000	0,0749
11.	BRNA	256.883.000.000	1.125.133.000.000	0,2283
12.	BTON	2.371.000.000	176.136.000.000	0,0135
13.	BUDI	481.192.000.000	2.382.875.000.000	0,2019
14.	CINT	6.991.000.000	262.915.000.000	0,0266
15.	CPIN	3.444.249.000.000	15.722.197.000.000	0,2191
16.	CTBN	153.130.000.000	3.363.837.000.000	0,0455
17.	DLTA	31.492.000.000	867.041.000.000	0,0363
18.	DPNS	16.520.000.000	256.372.000.000	0,0644
19.	DVLA	59.878.000.000	1.190.054.000.000	0,0503
20.	EKAD	7.539.000.000	343.602.000.000	0,0219
21.	GDYR	20.170.000.000	1.362.561.000.000	0,0148
22.	GGRM	1.259.400.000.000	50.770.251.000.000	0,0248
23.	GJTL	6.662.176.000.000	15.351.193.000.000	0,4340
24.	HMSP	1.125.769.000.000	27.404.864.000.000	0,0411
25.	ICBP	3.305.156.000.000	21.267.470.000.000	0,1554
26.	IGAR	11.487.000.000	314.747.000.000	0,0365
27.	IKBI	35.459.000.000	827.386.000.000	0,0429
28.	INAI	200.122.000.000	765.881.000.000	0,2613
29.	INCI	3.943.000.000	136.142.000.000	0,0290
30.	INDF	20.248.351.000.000	77.611.416.000.000	0,2609
31.	INDR	1.854.678.000.000	9.017.479.000.000	0,2057
32.	INDS	161.854.000.000	2.196.519.000.000	0,0737
33.	INKP	40.140.188.000.000	83.156.169.000.000	0,4827
34.	INTP	889.465.000.000	26.607.241.000.000	0,0334

No	Kode Perusahaan	Long Term Debt (Rp)	Total Capital (Rp)	Long Term Debt
35.	IPOL	369.851.000.000	3.405.029.000.000	0,1086
36.	ISSP	362.587.000.000	4.393.577.000.000	0,0825
37.	JPFA	5.310.822.000.000	14.917.590.000.000	0,3560
38.	KAEF	101.462.000.000	2.471.940.000.000	0,0410
39.	KBLM	15.929.000.000	654.296.000.000	0,0243
40.	KDSI	158.713.000.000	850.234.000.000	0,1867
41.	KICI	12.739.000.000	98.296.000.000	0,1296
42.	KLBF	174.513.000.000	11.315.079.000.000	0,0154
43.	KRAH	22.539.000.000	329.230.000.000	0,0685
44.	LION	19.055.000.000	498.568.000.000	0,0382
45.	LMSH	3.711.000.000	141.698.000.000	0,0262
46.	MBTO	46.767.000.000	611.769.000.000	0,0764
47.	MERK	36.909.000.000	696.946.000.000	0,0530
48.	MYOR	3.139.431.000.000	9.755.084.000.000	0,3218
49.	NIPS	53.625.000.000	798.408.000.000	0,0672
50.	PBRX	1.030.179.000.000	2.869.247.000.000	0,3590
51.	PRAS	67.236.000.000	795.630.000.000	0,0845
52.	PYFA	32.432.000.000	175.119.000.000	0,1852
53.	RICY	254.335.000.000	1.109.865.000.000	0,2292
54.	ROTI	715.154.000.000	1.822.689.000.000	0,3924
55.	SKBM	42.082.000.000	497.653.000.000	0,0846
56.	SMBR	50.828.000.000	2.711.416.000.000	0,0187
57.	SMCB	2.859.989.000.000	14.894.990.000.000	0,1920
58.	SMGR	3.691.278.000.000	30.792.885.000.000	0,1199
59.	SMSM	171.303.000.000	1.712.710.000.000	0,1000
60.	SOBI	48.913.000.000	1.568.167.000.000	0,0312
61.	SRIL	1.045.950.000.000	5.628.136.000.000	0,1858
62.	SRSN	16.567.000.000	420.783.000.000	0,0394
63.	STTP	176.942.000.000	1.470.059.000.000	0,1204
64.	TALF	18.504.000.000	341.414.000.000	0,0542
65.	TCID	79.641.000.000	1.465.953.000.000	0,0543
66.	TKIM	15.541.010.000.000	31.962.810.000.000	0,4862
67.	TRIS	17.015.000.000	475.428.000.000	0,0358
68.	TRST	506.169.000.000	3.260.920.000.000	0,1552
69.	TSPC	197.540.000.000	5.407.958.000.000	0,0365
70.	ULTJ	162.680.000.000	2.811.621.000.000	0,0579
71.	UNIC	190.392.000.000	3.303.941.000.000	0,0576
72.	WIIM	38.646.000.000	1.229.011.000.000	0,0314
73.	WTON	393.035.000.000	2.917.401.000.000	0,1347

Sumber: IDX, data diolah oleh penulis tahun 2016.

Lampiran 10

$$\text{Long Term Debt} = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Total Capital}}$$

Data Perhitungan Long Term Debt Tahun 2014

No	Kode Perusahaan	Long Term Debt (Rp)	Total Capital (Rp)	Long Term Debt
1.	ADES	52.166.000.000	504.865.000.000	0,1033
2.	AISA	2.285.709.000.000	7.371.846.000.000	0,3101
3.	AKPI	378.320.000.000	2.227.132.000.000	0,1699
4.	ALMI	201.352.000.000	3.212.439.000.000	0,0627
5.	AMFG	335.511.000.000	3.918.391.000.000	0,0856
6.	APLI	16.778.000.000	273.126.000.000	0,0614
7.	ARNA	31.272.000.000	1.259.176.000.000	0,0248
8.	AUTO	386.560.000.000	18.625.295.000.000	0,0208
9.	BATA	29.542.000.000	774.892.000.000	0,0381
10.	BRAM	651.212.000.000	3.833.994.000.000	0,1699
11.	BRNA	412.602.000.000	1.334.086.000.000	0,3093
12.	BTON	2.680.000.000	174.158.000.000	0,0154
13.	BUDI	618.514.000.000	2.476.982.000.000	0,2497
14.	CINT	6.968.000.000	365.092.000.000	0,0191
15.	CPIN	5.451.910.000.000	20.862.439.000.000	0,2613
16.	CTBN	193.620.000.000	3.232.041.000.000	0,0599
17.	DLTA	36.521.000.000	991.947.000.000	0,0368
18.	DPNS	18.410.000.000	268.878.000.000	0,0685
19.	DVLA	95.233.000.000	1.236.247.000.000	0,0770
20.	EKAD	10.901.000.000	411.349.000.000	0,0265
21.	GDYR	12.363.000.000	1.560.696.000.000	0,0079
22.	GGRM	1.208.746.000.000	58.220.600.000.000	0,0208
23.	GJTL	6.943.382.000.000	16.042.897.000.000	0,4328
24.	HMSP	1.282.286.000.000	28.380.630.000.000	0,0452
25.	ICBP	3.639.267.000.000	24.910.211.000.000	0,1461
26.	IGAR	13.124.000.000	349.895.000.000	0,0375
27.	IKBI	46.232.000.000	987.935.000.000	0,0468
28.	INAI	156.104.000.000	897.282.000.000	0,1740
29.	INCI	4.111.000.000	147.992.000.000	0,0278
30.	INDF	22.028.823.000.000	85.938.885.000.000	0,2563
31.	INDR	2.100.618.000.000	9.217.073.000.000	0,2279
32.	INDS	119.224.000.000	2.282.666.000.000	0,0522
33.	INKP	36.198.535.000.000	81.073.679.000.000	0,4465
34.	INTP	839.613.000.000	28.884.973.000.000	0,0291

No	Kode Perusahaan	Long Term Debt (Rp)	Total Capital (Rp)	Long Term Debt
35.	IPOL	309.682.000.000	3.549.303.000.000	0,0873
36.	ISSP	481.110.000.000	5.443.158.000.000	0,0884
37.	JPFA	5.523.993.000.000	15.730.435.000.000	0,3512
38.	KAEF	302.229.000.000	2.946.254.000.000	0,1026
39.	KBLM	14.709.000.000	647.697.000.000	0,0227
40.	KDSI	148.991.000.000	952.178.000.000	0,1565
41.	KICI	9.838.000.000	96.745.000.000	0,1017
42.	KLBF	221.637.000.000	12.425.033.000.000	0,0178
43.	KRAH	31.537.000.000	479.241.000.000	0,0658
44.	LION	23.969.000.000	600.103.000.000	0,0399
45.	LMSH	4.607.000.000	139.915.000.000	0,0329
46.	MBTO	53.950.000.000	619.383.000.000	0,0871
47.	MERK	33.089.000.000	716.600.000.000	0,0462
48.	MYOR	3.076.215.000.000	10.291.108.000.000	0,2989
49.	NIPS	112.005.000.000	1.206.854.000.000	0,0928
50.	PBRX	1.097.928.000.000	4.557.725.000.000	0,2409
51.	PRAS	36.107.000.000	1.286.828.000.000	0,0281
52.	PYFA	28.183.000.000	172.737.000.000	0,1632
53.	RICY	291.192.000.000	1.170.753.000.000	0,2487
54.	ROTI	875.163.000.000	2.142.894.000.000	0,4084
55.	SKBM	74.700.000.000	649.534.000.000	0,1150
56.	SMBR	29.365.000.000	2.926.361.000.000	0,0100
57.	SMCB	4.629.215.000.000	17.195.352.000.000	0,2692
58.	SMGR	4.038.945.000.000	34.314.666.000.000	0,1177
59.	SMSM	65.758.000.000	1.749.395.000.000	0,0376
60.	SOBI	64.276.000.000	2.231.409.000.000	0,0288
61.	SRIL	5.041.546.000.000	8.691.097.000.000	0,5801
62.	SRSN	17.516.000.000	463.347.000.000	0,0378
63.	STTP	343.979.000.000	1.700.204.000.000	0,2023
64.	TALF	22.930.000.000	431.533.000.000	0,0531
65.	TCID	83.677.000.000	1.853.235.000.000	0,0452
66.	TKIM	15.144.287.000.000	33.713.200.000.000	0,4492
67.	TRIS	20.641.000.000	523.901.000.000	0,0394
68.	TRST	544.617.000.000	3.261.286.000.000	0,1670
69.	TSPC	223.059.000.000	5.592.730.000.000	0,0399
70.	ULTJ	161.019.000.000	2.917.084.000.000	0,0552
71.	UNIC	262.975.000.000	2.935.103.000.000	0,0896
72.	WIIM	39.037.000.000	1.332.908.000.000	0,0293
73.	WTON	67.024.000.000	3.802.332.000.000	0,0176

Sumber: IDX, data diolah oleh penulis tahun 2016.

Lampiran 11

Rumus Perhitungan *Total Debt*

$$\text{Total Debt} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Capital}}$$

Data Perhitungan *Total Debt* Tahun 2012

No	Kode Perusahaan	Total Debt (Rp)	Total Capital (Rp)	Total Debt
1.	ADES	179.972.000.000	389.094.000.000	0,4625
2.	AISA	1.834.123.000.000	3.867.576.000.000	0,4742
3.	AKPI	871.568.000.000	1.714.835.000.000	0,5083
4.	ALMI	1.293.686.000.000	1.881.569.000.000	0,6876
5.	AMFG	658.332.000.000	3.115.421.000.000	0,2113
6.	APLI	115.231.000.000	333.867.000.000	0,3451
7.	ARNA	332.552.000.000	937.360.000.000	0,3548
8.	AUTO	3.396.543.000.000	8.881.642.000.000	0,3824
9.	BATA	186.620.000.000	574.108.000.000	0,3251
10.	BRAM	586.458.000.000	2.226.714.000.000	0,2634
11.	BRNA	468.554.000.000	770.384.000.000	0,6082
12.	BTON	31.922.000.000	145.101.000.000	0,2200
13.	BUDI	1.445.537.000.000	2.299.672.000.000	0,6286
14.	CINT	48.100.000.000	119.290.000.000	0,4032
15.	CPIN	4.172.163.000.000	12.348.627.000.000	0,3379
16.	CTBN	1.216.777.000.000	2.595.800.000.000	0,4687
17.	DLTA	147.096.000.000	745.308.000.000	0,1974
18.	DPNS	28.940.000.000	184.637.000.000	0,1567
19.	DVLA	233.145.000.000	1.074.691.000.000	0,2169
20.	EKAD	81.915.000.000	273.893.000.000	0,2991
21.	GDYR	688.360.000.000	1.198.262.000.000	0,5745
22.	GGRM	14.903.612.000.000	41.509.325.000.000	0,3590
23.	GJTL	7.391.409.000.000	12.869.793.000.000	0,5743
24.	HMSP	12.939.107.000.000	26.247.527.000.000	0,4930
25.	ICBP	5.835.523.000.000	17.819.884.000.000	0,3275
26.	IGAR	70.314.000.000	312.343.000.000	0,2251
27.	IKBI	180.130.000.000	774.287.000.000	0,2326
28.	INAI	483.006.000.000	612.224.000.000	0,7889
29.	INCI	16.519.000.000	132.279.000.000	0,1249
30.	INDF	25.249.168.000.000	59.389.405.000.000	0,4251
31.	INDR	3.802.342.000.000	6.667.995.000.000	0,5702
32.	INDS	528.207.000.000	1.664.780.000.000	0,3173

No	Kode Perusahaan	Total Debt (Rp)	Total Capital (Rp)	Total Debt
33.	INKP	44.237.387.000.000	64.281.324.000.000	0,6882
34.	INTP	3.336.422.000.000	22.755.160.000.000	0,1466
35.	IPOL	1.371.276.000.000	2.734.945.000.000	0,5014
36.	ISSP	2.514.096.000.000	3.282.806.000.000	0,7658
37.	JPFA	6.198.137.000.000	10.961.464.000.000	0,5654
38.	KAEF	634.814.000.000	2.076.348.000.000	0,3057
39.	KBLM	458.195.000.000	722.941.000.000	0,6338
40.	KDSI	254.558.000.000	570.564.000.000	0,4462
41.	KICI	28.398.000.000	94.955.000.000	0,2991
42.	KLBF	2.046.314.000.000	9.417.958.000.000	0,2173
43.	KRAH	192.647.000.000	228.798.000.000	0,8420
44.	LION	61.667.000.000	433.496.000.000	0,1423
45.	LMSH	31.022.000.000	128.547.000.000	0,2413
46.	MBTO	174.931.000.000	609.494.000.000	0,2870
47.	MERK	152.689.000.000	569.431.000.000	0,2681
48.	MYOR	5.234.656.000.000	8.302.506.000.000	0,6305
49.	NIPS	322.620.000.000	524.694.000.000	0,6149
50.	PBRX	1.165.531.000.000	2.014.276.000.000	0,5786
51.	PRAS	297.056.000.000	577.350.000.000	0,5145
52.	PYFA	48.144.000.000	135.849.000.000	0,3544
53.	RICY	475.541.000.000	842.498.000.000	0,5644
54.	ROTI	538.338.000.000	1.204.946.000.000	0,4468
55.	SKBM	161.282.000.000	288.962.000.000	0,5581
56.	SMBR	244.448.000.000	1.198.586.000.000	0,2039
57.	SMCB	3.750.461.000.000	12.168.517.000.000	0,3082
58.	SMGR	8.414.230.000.000	26.579.085.000.000	0,3166
59.	SMSM	646.096.000.000	1.556.215.000.000	0,4152
60.	SOBI	534.769.000.000	1.354.507.000.000	0,3948
61.	SRIL	2.853.004.000.000	4.176.477.000.000	0,6831
62.	SRSN	132.905.000.000	402.109.000.000	0,3305
63.	STTP	670.149.000.000	1.249.840.000.000	0,5362
64.	TALF	62.623.000.000	326.321.000.000	0,1919
65.	TCID	164.751.000.000	1.261.573.000.000	0,1306
66.	TKIM	18.447.981.000.000	25.935.346.000.000	0,7113
67.	TRIS	123.692.000.000	366.248.000.000	0,3377
68.	TRST	835.137.000.000	2.188.129.000.000	0,3817
69.	TSPC	1.279.829.000.000	4.814.985.000.000	0,2658
70.	ULTJ	744.275.000.000	2.420.794.000.000	0,3075
71.	UNIC	1.049.539.000.000	2.400.778.000.000	0,4372
72.	WIIM	550.947.000.000	1.207.251.000.000	0,4564

No	Kode Perusahaan	<i>Total Debt (Rp)</i>	<i>Total Capital (Rp)</i>	<i>Total Debt</i>
73.	WTON	1.796.769.000.000	2.401.099.000.000	0,7483

Sumber: IDX, data diolah oleh penulis tahun 2016.

Lampiran 12

$$\text{Total Debt} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Capital}}$$

Data Perhitungan *Total Debt* Tahun 2013

No	Kode Perusahaan	<i>Total Debt</i> (Rp)	<i>Total Capital</i> (Rp)	<i>Total Debt</i>
1.	ADES	176.286.000.000	441.064.000.000	0,3997
2.	AISA	2.664.051.000.000	5.020.824.000.000	0,5306
3.	AKPI	1.055.231.000.000	2.084.567.000.000	0,5062
4.	ALMI	2.094.736.000.000	2.752.078.000.000	0,7611
5.	AMFG	778.666.000.000	3.539.393.000.000	0,2200
6.	APLI	85.872.000.000	303.595.000.000	0,2829
7.	ARNA	366.755.000.000	1.135.245.000.000	0,3231
8.	AUTO	3.058.924.000.000	12.617.678.000.000	0,2424
9.	BATA	283.832.000.000	680.685.000.000	0,4170
10.	BRAM	934.571.000.000	2.932.879.000.000	0,3187
11.	BRNA	819.252.000.000	1.125.133.000.000	0,7281
12.	BTON	37.319.000.000	176.136.000.000	0,2119
13.	BUDI	1.497.754.000.000	2.382.875.000.000	0,6285
14.	CINT	77.798.000.000	262.915.000.000	0,2959
15.	CPIN	5.771.297.000.000	15.722.197.000.000	0,3671
16.	CTBN	1.512.256.000.000	3.363.837.000.000	0,4496
17.	DLTA	190.483.000.000	867.041.000.000	0,2197
18.	DPNS	32.944.000.000	256.372.000.000	0,1285
19.	DVLA	275.351.000.000	1.190.054.000.000	0,2314
20.	EKAD	105.894.000.000	343.602.000.000	0,3082
21.	GDYR	672.669.000.000	1.362.561.000.000	0,4937
22.	GGRM	21.353.980.000.000	50.770.251.000.000	0,4206
23.	GJTL	9.626.411.000.000	15.351.193.000.000	0,6271
24.	HMSP	13.249.559.000.000	27.404.864.000.000	0,4835
25.	ICBP	8.001.739.000.000	21.267.470.000.000	0,3762
26.	IGAR	89.004.000.000	314.747.000.000	0,2828
27.	IKBI	136.387.000.000	827.386.000.000	0,1648
28.	INAI	639.563.000.000	765.881.000.000	0,8351
29.	INCI	10.050.000.000	136.142.000.000	0,0738
30.	INDF	39.719.660.000.000	77.611.416.000.000	0,5118
31.	INDR	5.363.580.000.000	9.017.479.000.000	0,5948
32.	INDS	443.653.000.000	2.196.519.000.000	0,2020
33.	INKP	55.008.814.000.000	83.156.169.000.000	0,6615
34.	INTP	3.629.554.000.000	26.607.241.000.000	0,1364

No	Kode Perusahaan	Total Debt (Rp)	Total Capital (Rp)	Total Debt
35.	IPOL	1.548.115.000.000	3.405.029.000.000	0,4547
36.	ISSP	2.459.118.000.000	4.393.577.000.000	0,5597
37.	JPFA	9.672.368.000.000	14.917.590.000.000	0,6484
38.	KAEF	847.585.000.000	2.471.940.000.000	0,3429
39.	KBLM	384.632.000.000	654.296.000.000	0,5879
40.	KDSI	498.225.000.000	850.234.000.000	0,5860
41.	KICI	24.319.000.000	98.296.000.000	0,2474
42.	KLBF	2.815.103.000.000	11.315.079.000.000	0,2488
43.	KRAH	174.290.000.000	329.230.000.000	0,5294
44.	LION	82.784.000.000	498.568.000.000	0,1660
45.	LMSH	31.230.000.000	141.698.000.000	0,2204
46.	MBTO	160.451.000.000	611.769.000.000	0,2623
47.	MERK	184.727.000.000	696.946.000.000	0,2651
48.	MYOR	5.816.323.000.000	9.755.084.000.000	0,5962
49.	NIPS	562.462.000.000	798.408.000.000	0,7045
50.	PBRX	1.653.814.000.000	2.869.247.000.000	0,5764
51.	PRAS	389.182.000.000	795.630.000.000	0,4891
52.	PYFA	81.218.000.000	175.119.000.000	0,4638
53.	RICY	728.675.000.000	1.109.865.000.000	0,6565
54.	ROTI	1.035.351.000.000	1.822.689.000.000	0,5680
55.	SKBM	296.529.000.000	497.653.000.000	0,5959
56.	SMBR	244.459.000.000	2.711.416.000.000	0,0902
57.	SMCB	6.122.043.000.000	14.894.990.000.000	0,4110
58.	SMGR	8.988.909.000.000	30.792.885.000.000	0,2919
59.	SMSM	695.957.000.000	1.712.710.000.000	0,4063
60.	SOBI	570.921.000.000	1.568.167.000.000	0,3641
61.	SRIL	3.293.122.000.000	5.628.136.000.000	0,5851
62.	SRSN	106.407.000.000	420.783.000.000	0,2529
63.	STTP	775.931.000.000	1.470.059.000.000	0,5278
64.	TALF	69.103.000.000	341.414.000.000	0,2024
65.	TCID	282.962.000.000	1.465.953.000.000	0,1930
66.	TKIM	22.168.098.000.000	31.962.810.000.000	0,6936
67.	TRIS	172.797.000.000	475.428.000.000	0,3635
68.	TRST	1.551.243.000.000	3.260.920.000.000	0,4757
69.	TSPC	1.545.006.000.000	5.407.958.000.000	0,2857
70.	ULTJ	796.474.000.000	2.811.621.000.000	0,2833
71.	UNIC	1.519.505.000.000	3.303.941.000.000	0,4599
72.	WIIM	447.652.000.000	1.229.011.000.000	0,3642
73.	WTON	2.187.383.000.000	2.917.401.000.000	0,7498

Sumber: IDX, data diolah oleh penulis tahun 2016.

Lampiran 13

$$\text{Total Debt} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Capital}}$$

Data Perhitungan *Total Debt* Tahun 2014

No	Kode Perusahaan	Total Debt (Rp)	Total Capital (Rp)	Total Debt
1.	ADES	209.066.000.000	504.865.000.000	0,4141
2.	AISA	3.779.017.000.000	7.371.846.000.000	0,5126
3.	AKPI	1.191.197.000.000	2.227.132.000.000	0,5349
4.	ALMI	2.571.403.000.000	3.212.439.000.000	0,8005
5.	AMFG	733.749.000.000	3.918.391.000.000	0,1873
6.	APLI	47.868.000.000	273.126.000.000	0,1753
7.	ARNA	346.945.000.000	1.259.176.000.000	0,2755
8.	AUTO	4.244.369.000.000	18.625.295.000.000	0,2279
9.	BATA	345.776.000.000	774.892.000.000	0,4462
10.	BRAM	1.612.294.000.000	3.833.994.000.000	0,4205
11.	BRNA	967.711.000.000	1.334.086.000.000	0,7254
12.	BTON	27.518.000.000	174.158.000.000	0,1580
13.	BUDI	1.563.631.000.000	2.476.982.000.000	0,6313
14.	CINT	73.446.000.000	365.092.000.000	0,2012
15.	CPIN	9.919.150.000.000	20.862.439.000.000	0,4755
16.	CTBN	1.412.696.000.000	3.232.041.000.000	0,4371
17.	DLTA	227.474.000.000	991.947.000.000	0,2293
18.	DPNS	32.795.000.000	268.878.000.000	0,1220
19.	DVLA	273.816.000.000	1.236.247.000.000	0,2215
20.	EKAD	138.150.000.000	411.349.000.000	0,3358
21.	GDYR	840.682.000.000	1.560.696.000.000	0,5387
22.	GGRM	24.991.880.000.000	58.220.600.000.000	0,4293
23.	GJTL	10.059.605.000.000	16.042.897.000.000	0,6270
24.	HMSP	14.882.516.000.000	28.380.630.000.000	0,5244
25.	ICBP	9.870.264.000.000	24.910.211.000.000	0,3962
26.	IGAR	86.444.000.000	349.895.000.000	0,2471
27.	IKBI	183.724.000.000	987.935.000.000	0,1860
28.	INAI	751.440.000.000	897.282.000.000	0,8375
29.	INCI	10.872.000.000	147.992.000.000	0,0735
30.	INDF	44.710.509.000.000	85.938.885.000.000	0,5203
31.	INDR	5.440.399.000.000	9.217.073.000.000	0,5903
32.	INDS	454.347.000.000	2.282.666.000.000	0,1990
33.	INKP	51.123.165.000.000	81.073.679.000.000	0,6306
34.	INTP	4.100.172.000.000	28.884.973.000.000	0,1419

No	Kode Perusahaan	Total Debt (Rp)	Total Capital (Rp)	Total Debt
35.	IPOL	1.624.075.000.000	3.549.303.000.000	0,4576
36.	ISSP	3.117.249.000.000	5.443.158.000.000	0,5727
37.	JPFA	10.440.441.000.000	15.730.435.000.000	0,6637
38.	KAEF	1.157.041.000.000	2.946.254.000.000	0,3927
39.	KBLM	357.409.000.000	647.697.000.000	0,5518
40.	KDSI	555.680.000.000	952.178.000.000	0,5836
41.	KICI	18.065.000.000	96.745.000.000	0,1867
42.	KLBF	2.607.557.000.000	12.425.033.000.000	0,2099
43.	KRAH	292.565.000.000	479.241.000.000	0,6105
44.	LION	156.124.000.000	600.103.000.000	0,2602
45.	LMSH	23.964.000.000	139.915.000.000	0,1713
46.	MBTO	165.634.000.000	619.383.000.000	0,2674
47.	MERK	162.909.000.000	716.600.000.000	0,2273
48.	MYOR	6.190.553.000.000	10.291.108.000.000	0,6015
49.	NIPS	630.960.000.000	1.206.854.000.000	0,5228
50.	PBRX	2.012.993.000.000	4.557.725.000.000	0,4417
51.	PRAS	601.006.000.000	1.286.828.000.000	0,4670
52.	PYFA	76.178.000.000	172.737.000.000	0,4410
53.	RICY	774.440.000.000	1.170.753.000.000	0,6615
54.	ROTI	1.182.772.000.000	2.142.894.000.000	0,5520
55.	SKBM	331.624.000.000	649.534.000.000	0,5106
56.	SMBR	209.114.000.000	2.926.361.000.000	0,0715
57.	SMCB	8.436.760.000.000	17.195.352.000.000	0,4906
58.	SMGR	9.312.214.000.000	34.314.666.000.000	0,2714
59.	SMSM	602.558.000.000	1.749.395.000.000	0,3444
60.	SOBI	1.106.686.000.000	2.231.409.000.000	0,4960
61.	SRIL	5.793.302.000.000	8.691.097.000.000	0,6666
62.	SRSN	134.511.000.000	463.347.000.000	0,2903
63.	STTP	882.610.000.000	1.700.204.000.000	0,5191
64.	TALF	104.952.000.000	431.533.000.000	0,2432
65.	TCID	569.731.000.000	1.853.235.000.000	0,3074
66.	TKIM	22.131.466.000.000	33.713.200.000.000	0,6565
67.	TRIS	214.391.000.000	523.901.000.000	0,4092
68.	TRST	1.499.793.000.000	3.261.286.000.000	0,4599
69.	TSPC	1.460.391.000.000	5.592.730.000.000	0,2611
70.	ULTJ	651.986.000.000	2.917.084.000.000	0,2235
71.	UNIC	1.150.450.000.000	2.935.103.000.000	0,3920
72.	WIIM	478.483.000.000	1.332.908.000.000	0,3590
73.	WTON	1.576.555.000.000	3.802.332.000.000	0,4146

Sumber: IDX, data diolah oleh penulis tahun 2016.

Lampiran 14

Data perhitungan *Short Term Debt*, *Long Term Debt*, *Total Debt*, dan *Return On Equity* tahun 2012

No	Kode Perusahaan	<i>Short Term Debt</i>	<i>Long Term Debt</i>	<i>Total Debt</i>	<i>ROE</i>
1.	ADES	0,2535	0,2091	0,4625	0,3987
2.	AISA	0,3147	0,1596	0,4742	0,1247
3.	AKPI	0,3289	0,1794	0,5083	0,0933
4.	ALMI	0,4920	0,1955	0,6876	0,0237
5.	AMFG	0,1370	0,0744	0,2113	0,1411
6.	APLI	0,2920	0,0531	0,3451	0,0192
7.	ARNA	0,2962	0,0585	0,3548	0,2624
8.	AUTO	0,3098	0,0726	0,3824	0,1962
9.	BATA	0,2931	0,0320	0,3251	0,1790
10.	BRAM	0,1763	0,0871	0,2634	0,1446
11.	BRNA	0,4442	0,1640	0,6082	0,2009
12.	BTON	0,2050	0,0150	0,2200	0,2178
13.	BUDI	0,3944	0,2342	0,6286	0,0043
14.	CINT	0,3559	0,0473	0,4032	0,3252
15.	CPIN	0,1755	0,1623	0,3379	0,3279
16.	CTBN	0,4104	0,0584	0,4687	0,2421
17.	DLTA	0,1609	0,0365	0,1974	0,3568
18.	DPNS	0,0677	0,0890	0,1567	0,1570
19.	DVLA	0,1784	0,0385	0,2169	0,1769
20.	EKAD	0,2732	0,0259	0,2991	0,2564
21.	GDYR	0,5606	0,0139	0,5745	0,1266
22.	GGRM	0,3325	0,0265	0,3590	0,1529
23.	GJTL	0,2347	0,3397	0,5743	0,1983
24.	HMSP	0,4533	0,0397	0,4930	0,7368
25.	ICBP	0,2047	0,1228	0,3275	0,1909
26.	IGAR	0,1945	0,0306	0,2251	0,1839
27.	IKBI	0,1971	0,0355	0,2326	0,0831
28.	INAI	0,3509	0,4381	0,7889	0,1792
29.	INCI	0,0948	0,0300	0,1249	0,0384
30.	INDF	0,2156	0,2095	0,4251	0,1427
31.	INDR	0,3676	0,2026	0,5702	0,0161
32.	INDS	0,2233	0,0940	0,3173	0,4754
33.	INKP	0,1503	0,5379	0,6882	0,0240
34.	INTP	0,1063	0,0403	0,1466	0,2453
35.	IPOL	0,3424	0,1590	0,5014	0,0535

No	Kode Perusahaan	Short Term Debt	Long Term Debt	Total Debt	ROE
36.	ISSP	0,6382	0,1276	0,7658	0,2923
37.	JPFA	0,3215	0,2440	0,5654	0,2262
38.	KAEF	0,2587	0,0470	0,3057	0,1427
39.	KBLM	0,6107	0,0231	0,6338	0,0900
40.	KDSI	0,4070	0,0391	0,4462	0,1166
41.	KICI	0,1362	0,1629	0,2991	0,0339
42.	KLBF	0,2009	0,0164	0,2173	0,2404
43.	KRAH	0,7431	0,0989	0,8420	0,4057
44.	LION	0,0975	0,0448	0,1423	0,2296
45.	LMSH	0,1948	0,0466	0,2413	0,4233
46.	MBTO	0,2256	0,0614	0,2870	0,1067
47.	MERK	0,2104	0,0577	0,2681	0,2587
48.	MYOR	0,2318	0,3987	0,6305	0,2421
49.	NIPS	0,5314	0,0835	0,6149	0,2153
50.	PBRX	0,5540	0,0247	0,5786	0,0788
51.	PRAS	0,3068	0,2077	0,5145	0,1479
52.	PYFA	0,2092	0,1452	0,3544	0,0605
53.	RICY	0,3167	0,2478	0,5644	0,0463
54.	ROTI	0,1622	0,2846	0,4468	0,2237
55.	SKBM	0,4626	0,0955	0,5581	0,0995
56.	SMBR	0,1430	0,0610	0,2039	0,3129
57.	SMCB	0,1279	0,1803	0,3082	0,1641
58.	SMGR	0,1815	0,1350	0,3166	0,2711
59.	SMSM	0,3090	0,1062	0,4152	0,2798
60.	SOBI	0,3578	0,0370	0,3948	0,1560
61.	SRIL	0,4330	0,2502	0,6831	0,1733
62.	SRSN	0,2773	0,0532	0,3305	0,0630
63.	STTP	0,4571	0,0791	0,5362	0,1287
64.	TALF	0,1132	0,0787	0,1919	0,1589
65.	TCID	0,0789	0,0517	0,1306	0,1375
66.	TKIM	0,1955	0,5158	0,7113	0,0460
67.	TRIS	0,3128	0,0250	0,3377	0,1562
68.	TRST	0,2940	0,0877	0,3817	0,0829
69.	TSPC	0,2279	0,0379	0,2658	0,1820
70.	ULTJ	0,2449	0,0626	0,3075	0,2108
71.	UNIC	0,3779	0,0593	0,4372	0,0150
72.	WIIM	0,4215	0,0348	0,4564	0,1178
73.	WTON	0,7405	0,0078	0,7483	0,2968

Sumber: IDX, data diolah oleh penulis tahun 2016.

Lampiran 15

Data perhitungan *Short Term Debt*, *Long Term Debt*, *Total Debt*, dan *Return On Equity* tahun 2013

No	Kode Perusahaan	Short Term Debt	Long Term Debt	Total Debt	ROE
1.	ADES	0,2465	0,1532	0,3997	0,2102
2.	AISA	0,2783	0,2523	0,5306	0,1471
3.	AKPI	0,3340	0,1722	0,5062	0,1808
4.	ALMI	0,6638	0,0973	0,7611	0,0397
5.	AMFG	0,1339	0,0861	0,2200	0,1226
6.	APLI	0,2271	0,0558	0,2829	0,0086
7.	ARNA	0,2746	0,0484	0,3231	0,3093
8.	AUTO	0,2109	0,0315	0,2424	0,1090
9.	BATA	0,3781	0,0389	0,4170	0,1118
10.	BRAM	0,2437	0,0749	0,3187	0,0120
11.	BRNA	0,4998	0,2283	0,7281	0,0707
12.	BTON	0,1984	0,0135	0,2119	0,1847
13.	BUDI	0,4266	0,2019	0,6285	0,0450
14.	CINT	0,2693	0,0266	0,2959	0,6710
15.	CPIN	0,1480	0,2191	0,3671	0,2541
16.	CTBN	0,4040	0,0455	0,4496	0,2528
17.	DLTA	0,1834	0,0363	0,2197	0,3998
18.	DPNS	0,0641	0,0644	0,1285	0,3044
19.	DVLA	0,1811	0,0503	0,2314	0,1375
20.	EKAD	0,2862	0,0219	0,3082	0,2159
21.	GDYR	0,4789	0,0148	0,4937	0,0824
22.	GGRM	0,3958	0,0248	0,4206	0,1490
23.	GJTL	0,1931	0,4340	0,6271	0,0595
24.	HMSP	0,4424	0,0411	0,4835	0,7635
25.	ICBP	0,2208	0,1554	0,3762	0,1724
26.	IGAR	0,2463	0,0365	0,2828	0,1552
27.	IKBI	0,1220	0,0429	0,1648	0,0180
28.	INAI	0,5738	0,2613	0,8351	0,0397
29.	INCI	0,0449	0,0290	0,0738	0,0819
30.	INDF	0,2509	0,2609	0,5118	0,1292
31.	INDR	0,3891	0,2057	0,5948	0,0108
32.	INDS	0,1283	0,0737	0,2020	0,2346
33.	INKP	0,1788	0,4827	0,6615	0,0964
34.	INTP	0,1030	0,0334	0,1364	0,2271
35.	IPOL	0,3460	0,1086	0,4547	0,0720

No	Kode Perusahaan	Short Term Debt	Long Term Debt	Total Debt	ROE
36.	ISSP	0,4772	0,0825	0,5597	0,1895
37.	JPFA	0,2924	0,3560	0,6484	0,1262
38.	KAEF	0,3018	0,0410	0,3429	0,1328
39.	KBLM	0,5635	0,0243	0,5879	0,0285
40.	KDSI	0,3993	0,1867	0,5860	0,1023
41.	KICI	0,1178	0,1296	0,2474	0,1003
42.	KLBF	0,2334	0,0154	0,2488	0,2358
43.	KRAH	0,4609	0,0685	0,5294	0,2050
44.	LION	0,1278	0,0382	0,1660	0,1558
45.	LMSH	0,1942	0,0262	0,2204	0,1302
46.	MBTO	0,1858	0,0764	0,2623	0,0371
47.	MERK	0,2121	0,0530	0,2651	0,3425
48.	MYOR	0,2744	0,3218	0,5962	0,2561
49.	NIPS	0,6373	0,0672	0,7045	0,1436
50.	PBRX	0,2174	0,3590	0,5764	0,1061
51.	PRAS	0,4046	0,0845	0,4891	0,2144
52.	PYFA	0,2786	0,1852	0,4638	0,0660
53.	RICY	0,4274	0,2292	0,6565	0,0229
54.	ROTI	0,1757	0,3924	0,5680	0,2007
55.	SKBM	0,5113	0,0846	0,5959	0,2897
56.	SMBR	0,0714	0,0187	0,0902	0,1265
57.	SMCB	0,2190	0,1920	0,4110	0,1147
58.	SMGR	0,1720	0,1199	0,2919	0,2684
59.	SMSM	0,3063	0,1000	0,4063	0,3327
60.	SOBI	0,3329	0,0312	0,3641	0,1780
61.	SRIL	0,3993	0,1858	0,5851	0,1555
62.	SRSN	0,2135	0,0394	0,2529	0,1437
63.	STTP	0,4075	0,1204	0,5278	0,1649
64.	TALF	0,1482	0,0542	0,2024	0,1410
65.	TCID	0,1387	0,0543	0,1930	0,1357
66.	TKIM	0,2073	0,4862	0,6936	0,0343
67.	TRIS	0,3277	0,0358	0,3635	0,1611
68.	TRST	0,3205	0,1552	0,4757	0,2251
69.	TSPC	0,2492	0,0365	0,2857	0,1745
70.	ULTJ	0,2254	0,0579	0,2833	0,1613
71.	UNIC	0,4023	0,0576	0,4599	0,0495
72.	WIIM	0,3328	0,0314	0,3642	0,1694
73.	WTON	0,6151	0,1347	0,7498	0,3304

Sumber: IDX, data diolah oleh penulis tahun 2016.

Lampiran 16

Data perhitungan *Short Term Debt*, *Long Term Debt*, *Total Debt*, dan *Return On Equity* tahun 2014

No	Kode Perusahaan	<i>Short Term Debt</i>	<i>Long Term Debt</i>	<i>Total Debt</i>	<i>ROE</i>
1.	ADES	0,3108	0,1033	0,4141	0,1049
2.	AISA	0,2026	0,3101	0,5126	0,1052
3.	AKPI	0,3650	0,1699	0,5349	0,0163
4.	ALMI	0,7378	0,0627	0,8005	0,0030
5.	AMFG	0,1016	0,0856	0,1873	0,1440
6.	APLI	0,1138	0,0614	0,1753	0,0445
7.	ARNA	0,2507	0,0248	0,2755	0,2868
8.	AUTO	0,2071	0,0208	0,2279	0,0800
9.	BATA	0,4081	0,0381	0,4462	0,1649
10.	BRAM	0,2507	0,1699	0,4205	0,0954
11.	BRNA	0,4161	0,3093	0,7254	0,1651
12.	BTON	0,1426	0,0154	0,1580	0,0533
13.	BUDI	0,3816	0,2497	0,6313	0,0309
14.	CINT	0,1821	0,0191	0,2012	0,1156
15.	CPIN	0,2141	0,2613	0,4755	0,1596
16.	CTBN	0,3772	0,0599	0,4371	0,1736
17.	DLTA	0,1925	0,0368	0,2293	0,3768
18.	DPNS	0,0535	0,0685	0,1220	0,0647
19.	DVLA	0,1445	0,0770	0,2215	0,0841
20.	EKAD	0,3093	0,0265	0,3358	0,1529
21.	GDYR	0,5307	0,0079	0,5387	0,0474
22.	GGRM	0,4085	0,0208	0,4293	0,1624
23.	GJTL	0,1942	0,4328	0,6270	0,0491
24.	HMSP	0,4792	0,0452	0,5244	0,7420
25.	ICBP	0,2501	0,1461	0,3962	0,1677
26.	IGAR	0,2095	0,0375	0,2471	0,2084
27.	IKBI	0,1392	0,0468	0,1860	0,0299
28.	INAI	0,6635	0,1740	0,8375	0,1513
29.	INCI	0,0457	0,0278	0,0735	0,0804
30.	INDF	0,2639	0,2563	0,5203	0,1167
31.	INDR	0,3623	0,2279	0,5903	0,0223
32.	INDS	0,1468	0,0522	0,1990	0,0700
33.	INKP	0,1841	0,4465	0,6306	0,0524
34.	INTP	0,1129	0,0291	0,1419	0,2079
35.	IPOL	0,3703	0,0873	0,4576	0,0259

No	Kode Perusahaan	Short Term Debt	Long Term Debt	Total Debt	ROE
36.	ISSP	0,4843	0,0884	0,5727	0,1745
37.	JPFA	0,3125	0,3512	0,6637	0,0702
38.	KAEF	0,2901	0,1026	0,3927	0,1322
39.	KBLM	0,5291	0,0227	0,5518	0,0710
40.	KDSI	0,4271	0,1565	0,5836	0,1122
41.	KICI	0,0850	0,1017	0,1867	0,0598
42.	KLBF	0,1920	0,0178	0,2099	0,2169
43.	KRAH	0,5447	0,0658	0,6105	0,1700
44.	LION	0,2202	0,0399	0,2602	0,1104
45.	LMSH	0,1383	0,0329	0,1713	0,0638
46.	MBTO	0,1803	0,0871	0,2674	0,0010
47.	MERK	0,1812	0,0462	0,2273	0,3277
48.	MYOR	0,3026	0,2989	0,6015	0,1006
49.	NIPS	0,4300	0,0928	0,5228	0,2032
50.	PBRX	0,2008	0,2409	0,4417	0,0493
51.	PRAS	0,4390	0,0281	0,4670	0,1622
52.	PYFA	0,2779	0,1632	0,4410	0,0275
53.	RICY	0,4128	0,2487	0,6615	0,0381
54.	ROTI	0,1435	0,4084	0,5520	0,1964
55.	SKBM	0,3956	0,1150	0,5106	0,2803
56.	SMBR	0,0614	0,0100	0,0715	0,1208
57.	SMCB	0,2214	0,2692	0,4906	0,0745
58.	SMGR	0,1537	0,1177	0,2714	0,2235
59.	SMSM	0,3068	0,0376	0,3444	0,3666
60.	SOBI	0,4672	0,0288	0,4960	0,1228
61.	SRIL	0,0865	0,5801	0,6666	0,1921
62.	SRSN	0,2525	0,0378	0,2903	0,0440
63.	STTP	0,3168	0,2023	0,5191	0,1510
64.	TALF	0,1901	0,0531	0,2432	0,1765
65.	TCID	0,2623	0,0452	0,3074	0,1363
66.	TKIM	0,2073	0,4492	0,6565	0,0237
67.	TRIS	0,3698	0,0394	0,4092	0,1135
68.	TRST	0,2929	0,1670	0,4599	0,0374
69.	TSPC	0,2212	0,0399	0,2611	0,1631
70.	ULTJ	0,1683	0,0552	0,2235	0,1251
71.	UNIC	0,3024	0,0896	0,3920	0,0105
72.	WIIM	0,3297	0,0293	0,3590	0,1320
73.	WTON	0,3970	0,0176	0,4146	0,1449

Sumber: IDX, data diolah oleh penulis tahun 2016.

Lampiran 17

Rumus Perhitungan *Size*

$$Size = \ln \text{ Total Aset}$$

Data Perhitungan *Size* Tahun 2012

No	Kode Perusahaan	Total Aset (Rp)	Size (Ln TA)
1.	ADES	389.094.000.000	26,6871
2.	AISA	3.867.576.000.000	28,9836
3.	AKPI	1.714.834.000.000	28,1703
4.	ALMI	1.881.569.000.000	28,2631
5.	AMFG	3.115.421.000.000	28,7674
6.	APLI	333.867.000.000	26,5340
7.	ARNA	937.360.000.000	27,5663
8.	AUTO	8.881.642.000.000	29,8150
9.	BATA	574.108.000.000	27,0761
10.	BRAM	2.226.714.000.000	28,4315
11.	BRNA	770.384.000.000	27,3702
12.	BTON	145.101.000.000	25,7007
13.	BUDI	2.299.672.000.000	28,4638
14.	CINT	119.290.000.000	25,5048
15.	CPIN	12.348.627.000.000	30,1446
16.	CTBN	2.595.800.000.000	28,5849
17.	DLTA	745.307.000.000	27,3371
18.	DPNS	184.533.000.000	25,9411
19.	DVLA	1.074.691.000.000	27,7031
20.	EKAD	273.893.000.000	26,3360
21.	GDYR	1.198.261.000.000	27,8119
22.	GGRM	41.509.325.000.000	31,3569
23.	GJTL	12.869.793.000.000	30,1859
24.	HMSP	26.247.527.000.000	30,8986
25.	ICBP	17.819.884.000.000	30,5113
26.	IGAR	312.343.000.000	26,4674
27.	IKBI	774.287.000.000	27,3752
28.	INAI	612.224.000.000	27,1404
29.	INCI	132.279.000.000	25,6082
30.	INDF	59.389.405.000.000	31,7151
31.	INDR	6.642.450.000.000	29,5245
32.	INDS	1.664.779.000.000	28,1407
33.	INKP	64.281.325.000.000	31,7943
34.	INTP	22.755.160.000.000	30,7558

No	Kode Perusahaan	Total Aset (Rp)	Size (Ln TA)
35.	IPOL	2.734.945.000.000	28,6371
36.	ISSP	3.282.806.000.000	28,8197
37.	JPFA	10.961.464.000.000	30,0254
38.	KAEF	2.076.348.000.000	28,3616
39.	KBLM	722.941.000.000	27,3066
40.	KDSI	570.564.000.000	27,0699
41.	KICI	94.956.000.000	25,2767
42.	KLBF	9.417.957.000.000	29,8736
43.	KRAH	228.799.000.000	26,1561
44.	LION	433.497.000.000	26,7952
45.	LMSH	128.548.000.000	25,5796
46.	MBTO	609.494.000.000	27,1359
47.	MERK	569.431.000.000	27,0679
48.	MYOR	8.302.506.000.000	29,7476
49.	NIPS	524.694.000.000	26,9861
50.	PBRX	2.014.275.000.000	28,3313
51.	PRAS	577.350.000.000	27,0817
52.	PYFA	135.850.000.000	25,6348
53.	RICY	842.499.000.000	27,4596
54.	ROTI	1.204.945.000.000	27,8175
55.	SKBM	288.962.000.000	26,3896
56.	SMBR	1.198.586.000.000	27,8122
57.	SMCB	12.168.517.000.000	30,1299
58.	SMGR	26.579.084.000.000	30,9111
59.	SMSM	1.556.214.000.000	28,0733
60.	SOBI	1.354.507.000.000	27,9345
61.	SRIL	4.278.513.000.000	29,0846
62.	SRSN	402.109.000.000	26,7200
63.	STTP	1.249.841.000.000	27,8540
64.	TALF	326.321.000.000	26,5111
65.	TCID	1.261.573.000.000	27,8634
66.	TKIM	25.935.346.000.000	30,8866
67.	TRIS	366.248.000.000	26,6266
68.	TRST	2.188.129.000.000	28,4141
69.	TSPC	4.632.985.000.000	29,1642
70.	ULTJ	2.420.793.000.000	28,5151
71.	UNIC	2.400.778.000.000	28,5068
72.	WIIM	1.207.251.000.000	27,8194
73.	WTON	2.401.100.000.000	28,5069

Sumber: IDX, data diolah oleh penulis tahun 2016.

Lampiran 18

Size = Ln Total Aset

Data Perhitungan *Size* Tahun 2013

No	Kode Perusahaan	Total Aset (Rp)	Size (Ln TA)
1.	ADES	441.064.000.000	26,8125
2.	AISA	5.020.824.000.000	29,2446
3.	AKPI	2.084.567.000.000	28,3656
4.	ALMI	2.752.078.000.000	28,6434
5.	AMFG	3.539.393.000.000	28,8950
6.	APLI	303.594.000.000	26,4390
7.	ARNA	1.135.245.000.000	27,7579
8.	AUTO	12.484.843.000.000	30,1555
9.	BATA	680.685.000.000	27,2464
10.	BRAM	2.932.878.000.000	28,7070
11.	BRNA	1.125.133.000.000	27,7489
12.	BTON	176.136.000.000	25,8945
13.	BUDI	2.382.875.000.000	28,4993
14.	CINT	262.915.000.000	26,2951
15.	CPIN	15.722.197.000.000	30,3861
16.	CTBN	3.363.836.000.000	28,8441
17.	DLTA	867.041.000.000	27,4884
18.	DPNS	256.373.000.000	26,2699
19.	DVLA	1.190.054.000.000	27,8050
20.	EKAD	343.602.000.000	26,5627
21.	GDYR	1.362.561.000.000	27,9404
22.	GGRM	50.770.251.000.000	31,5583
23.	GJTL	15.350.754.000.000	30,3622
24.	HMSP	27.404.594.000.000	30,9417
25.	ICBP	21.267.470.000.000	30,6882
26.	IGAR	314.747.000.000	26,4750
27.	IKBI	824.298.000.000	27,4378
28.	INAI	765.881.000.000	27,3643
29.	INCI	136.142.000.000	25,6370
30.	INDF	77.611.416.000.000	31,9827
31.	INDR	9.017.479.000.000	29,8302
32.	INDS	2.196.518.000.000	28,4179
33.	INKP	83.156.170.000.000	32,0517
34.	INTP	26.607.241.000.000	30,9122
35.	IPOL	3.405.029.000.000	28,8563

No	Kode Perusahaan	Total Aset (Rp)	Size (Ln TA)
36.	ISSP	4.393.577.000.000	29,1112
37.	JPFA	14.917.590.000.000	30,3336
38.	KAEF	2.741.940.000.000	28,6397
39.	KBLM	654.296.000.000	27,2068
40.	KDSI	850.234.000.000	27,4688
41.	KICI	98.296.000.000	25,3112
42.	KLBF	11.315.061.000.000	30,0572
43.	KRAH	329.230.000.000	26,5200
44.	LION	498.568.000.000	26,9350
45.	LMSH	141.698.000.000	25,6770
46.	MBTO	611.770.000.000	27,1396
47.	MERK	696.946.000.000	27,2700
48.	MYOR	9.710.223.000.000	29,9042
49.	NIPS	798.408.000.000	27,4059
50.	PBRX	2.869.248.000.000	28,6851
51.	PRAS	795.630.000.000	27,4024
52.	PYFA	175.119.000.000	25,8887
53.	RICY	1.109.865.000.000	27,7353
54.	ROTI	1.822.689.000.000	28,2313
55.	SKBM	497.653.000.000	26,9332
56.	SMBR	2.711.416.000.000	28,6285
57.	SMCB	14.894.990.000.000	30,3320
58.	SMGR	30.792.884.000.000	31,0583
59.	SMSM	1.712.710.000.000	28,1691
60.	SOBI	1.568.167.000.000	28,0809
61.	SRIL	5.628.136.000.000	29,3588
62.	SRSN	463.347.000.000	26,8617
63.	STTP	1.470.059.000.000	28,0163
64.	TALF	341.415.000.000	26,5564
65.	TCID	1.465.952.000.000	28,0135
66.	TKIM	31.962.810.000.000	31,0956
67.	TRIS	475.428.000.000	26,8875
68.	TRST	3.260.920.000.000	28,8130
69.	TSPC	5.407.958.000.000	29,3189
70.	ULTJ	2.811.621.000.000	28,6648
71.	UNIC	3.303.941.000.000	28,8261
72.	WIIM	1.229.011.000.000	27,8372
73.	WTON	2.917.401.000.000	28,7017

Sumber: IDX, data diolah oleh penulis tahun 2016.

Lampiran 19

Size = Ln Total Aset

Data Perhitungan *Size* Tahun 2014

No	Kode Perusahaan	Total Aset (Rp)	Size (Ln TA)
1.	ADES	504.865.000.000	26,9476
2.	AISA	7.371.846.000.000	29,6287
3.	AKPI	2.227.043.000.000	28,4317
4.	ALMI	3.212.439.000.000	28,7981
5.	AMFG	3.918.391.000.000	28,9967
6.	APLI	273.127.000.000	26,3332
7.	ARNA	1.259.175.000.000	27,8615
8.	AUTO	14.380.926.000.000	30,2969
9.	BATA	774.891.000.000	27,3760
10.	BRAM	3.833.995.000.000	28,9749
11.	BRNA	1.334.086.000.000	27,9193
12.	BTON	174.158.000.000	25,8832
13.	BUDI	2.476.982.000.000	28,5381
14.	CINT	365.092.000.000	26,6234
15.	CPIN	20.592.439.000.000	30,6559
16.	CTBN	3.232.051.000.000	28,8041
17.	DLTA	991.947.000.000	27,6229
18.	DPNS	268.877.000.000	26,3175
19.	DVLA	1.236.248.000.000	27,8431
20.	EKAD	411.349.000.000	26,7427
21.	GDYR	1.560.696.000.000	28,0762
22.	GGRM	58.220.600.000.000	31,6953
23.	GJTL	16.042.897.000.000	30,4063
24.	HMSP	28.380.630.000.000	30,9767
25.	ICBP	24.910.211.000.000	30,8463
26.	IGAR	349.895.000.000	26,5809
27.	IKBI	987.936.000.000	27,6189
28.	INAI	897.282.000.000	27,5226
29.	INCI	147.993.000.000	25,7204
30.	INDF	85.938.885.000.000	32,0847
31.	INDR	9.217.073.000.000	29,8521
32.	INDS	2.282.666.000.000	28,4564
33.	INKP	81.073.679.000.000	32,0264
34.	INTP	28.884.973.000.000	30,9943
35.	IPOL	3.549.303.000.000	28,8978

No	Kode Perusahaan	Total Aset (Rp)	Size
36.	ISSP	5.443.158.000.000	29,3254
37.	JPFA	15.730.435.000.000	30,3866
38.	KAEF	2.968.185.000.000	28,7190
39.	KBLM	647.697.000.000	27,1967
40.	KDSI	952.117.000.000	27,5820
41.	KICI	96.746.000.000	25,2954
42.	KLBF	12.425.032.000.000	30,1507
43.	KRAH	479.241.000.000	26,8955
44.	LION	600.103.000.000	27,1204
45.	LMSH	139.196.000.000	25,6591
46.	MBTO	619.383.000.000	27,1520
47.	MERK	716.600.000.000	27,2978
48.	MYOR	10.291.108.000.000	29,9623
49.	NIPS	1.206.854.000.000	27,8190
50.	PBRX	4.557.725.000.000	29,1478
51.	PRAS	1.286.828.000.000	27,8832
52.	PYFA	172.737.000.000	25,8750
53.	RICY	1.170.752.000.000	27,7887
54.	ROTI	2.142.894.000.000	28,3932
55.	SKBM	649.534.000.000	27,1995
56.	SMBR	2.926.361.000.000	28,7048
57.	SMCB	17.195.352.000.000	30,4757
58.	SMGR	34.314.666.000.000	31,1666
59.	SMSM	1.749.395.000.000	28,1903
60.	SOBI	2.231.409.000.000	28,4337
61.	SRIL	8.691.096.000.000	29,7933
62.	SRSN	463.347.000.000	26,8617
63.	STTP	1.700.204.000.000	28,1618
64.	TALF	431.533.000.000	26,7906
65.	TCID	1.853.235.000.000	28,2480
66.	TKIM	33.713.200.000.000	31,1489
67.	TRIS	523.901.000.000	26,9846
68.	TRST	3.261.285.000.000	28,8131
69.	TSPC	5.592.730.000.000	29,3525
70.	ULTJ	2.917.084.000.000	28,7016
71.	UNIC	2.935.102.000.000	28,7078
72.	WIIM	1.332.908.000.000	27,9184
73.	WTON	3.802.333.000.000	28,9666

Sumber: IDX, data diolah oleh penulis tahun 2016.

Lampiran 20

Rumus Perhitungan *Sales Growth*

$$\text{Growth Rate} = \frac{\text{Penjualan}_{(t)} - \text{Penjualan}_{(t-1)}}{\text{Penjualan}_{(t-1)}} \times 100\%$$

Data Perhitungan *Sales Growth* Tahun 2012

No	Kode Perusahaan	Penjualan (t - t-1) (Rp)	Penjualan (t-1) (Rp)	<i>Sales Growth</i>
1.	ADES	177.229.000.000	299.409.000.000	0,5919
2.	AISA	994.821.000.000	1.752.802.000.000	0,5676
3.	AKPI	3.626.000.000	1.505.559.000.000	0,0024
4.	ALKA	-36.137.000.000	873.024.000.000	-0,0414
5.	AMFG	261.039.000.000	2.596.271.000.000	0,1005
6.	APLI	35.244.000.000	308.434.000.000	0,1143
7.	ARNA	190.979.000.000	922.685.000.000	0,2070
8.	AUTO	913.826.000.000	7.363.659.000.000	0,1241
9.	BATA	72.857.000.000	678.592.000.000	0,1074
10.	BRAM	-283.831.000.000	1.967.728.000.000	-0,1442
11.	BRNA	157.652.000.000	679.335.000.000	0,2321
12.	BTON	1.360.000.000	153.646.000.000	0,0089
13.	BUDI	-208.615.000.000	2.503.984.000.000	-0,0833
14.	CINT	14.068.000.000	239.435.000.000	0,0588
15.	CPIN	3.352.953.000.000	17.957.972.000.000	0,1867
16.	CTBN	91.979.000.000	1.850.316.000.000	0,0497
17.	DLTA	155.901.000.000	564.051.000.000	0,2764
18.	DPNS	-14.723.000.000	161.414.000.000	-0,0912
19.	DVLA	187.748.000.000	899.632.000.000	0,2087
20.	EKAD	56.577.000.000	328.460.000.000	0,1722
21.	GDYR	87.012.000.000	1.879.889.000.000	0,0463
22.	GGRM	7.144.344.000.000	41.884.352.000.000	0,1706
23.	GJTL	737.200.000.000	11.841.396.000.000	0,0623
24.	HMSP	13.769.415.000.000	52.856.708.000.000	0,2605
25.	ICBP	2.349.758.000.000	19.367.155.000.000	0,1213
26.	IGAR	43.672.000.000	512.774.000.000	0,0852
27.	IKBI	287.715.000.000	1.466.862.000.000	0,1961
28.	INAI	26.767.000.000	555.887.000.000	0,0482
29.	INCI	14.350.000.000	50.278.000.000	0,2854
30.	INDF	4.433.404.000.000	45.768.144.000.000	0,0969
31.	INDR	126.246.000.000	7.078.076.000.000	0,0178

No	Kode Perusahaan	Penjualan (t – t-1) (Rp)	Penjualan (t-1) (Rp)	Sales Growth
32.	INDS	242.002.000.000	1.234.986.000.000	0,1960
33.	INKP	1.136.386.000.000	23.213.554.000.000	0,0490
34.	INTP	3.402.445.000.000	13.887.892.000.000	0,2450
35.	IPOL	317.828.000.000	1.879.902.000.000	0,1691
36.	ISSP	515.240.000.000	2.577.418.000.000	0,1999
37.	JPFA	2.199.634.000.000	15.633.068.000.000	0,1407
38.	KAEF	253.075.000.000	3.481.166.000.000	0,0727
39.	KBLM	155.444.000.000	864.753.000.000	0,1798
40.	KDSI	120.827.000.000	1.180.506.000.000	0,1024
41.	KICI	7.270.000.000	87.517.000.000	0,0831
42.	KLBF	2.724.545.000.000	10.911.860.000.000	0,2497
43.	KRAH	115.261.000.000	128.541.000.000	0,8967
44.	LION	65.508.000.000	268.414.000.000	0,2441
45.	LMSH	15.556.000.000	207.523.000.000	0,0750
46.	MBTO	69.413.000.000	648.375.000.000	0,1071
47.	MERK	11.345.000.000	918.532.000.000	0,0124
48.	MYOR	1.056.760.000.000	9.453.866.000.000	0,1118
49.	NIPS	123.495.000.000	579.224.000.000	0,2132
50.	PBRX	600.850.000.000	2.170.707.000.000	0,2768
51.	PRAS	-20.223.000.000	330.447.000.000	-0,0612
52.	PYFA	25.637.000.000	151.094.000.000	0,1697
53.	RICY	133.578.000.000	616.395.000.000	0,2167
54.	ROTI	377.484.000.000	813.342.000.000	0,4641
55.	SKBM	103.666.000.000	650.044.000.000	0,1595
56.	SMBR	47.403.000.000	1.050.277.000.000	0,0451
57.	SMCB	1.487.112.000.000	7.523.964.000.000	0,1977
58.	SMGR	3.219.754.000.000	16.378.794.000.000	0,1966
59.	SMSM	196.849.000.000	2.072.441.000.000	0,0950
60.	SOBI	327.518.000.000	1.720.505.000.000	0,1904
61.	SRIL	-154.271.000.000	3.562.805.000.000	-0,0433
62.	SRSN	-3.209.000.000	387.354.000.000	-0,0083
63.	STTP	256.052.000.000	1.027.684.000.000	0,2492
64.	TALF	29.159.000.000	333.569.000.000	0,0874
65.	TCID	196.482.000.000	1.654.671.000.000	0,1187
66.	TKIM	277.854.000.000	12.502.414.000.000	0,0222
67.	TRIS	88.770.000.000	470.117.000.000	0,1888
68.	TRST	-76.714.000.000	2.025.867.000.000	-0,0379
69.	TSPC	850.146.000.000	5.780.664.000.000	0,1471
70.	ULTJ	707.467.000.000	2.102.384.000.000	0,3365

No	Kode Perusahaan	Penjualan (t – t-1) (Rp)	Penjualan (t-1) (Rp)	<i>Sales Growth</i>
71.	UNIC	264.698.000.000	4.185.813.000.000	0,0632
72.	WIIM	193.825.000.000	925.237.000.000	0,2095
73.	WTON	395.510.000.000	1.635.087.000.000	0,2419

Sumber: IDX, data diolah oleh penulis tahun 2016.

Lampiran 21

$$\text{Growth Rate} = \frac{\text{Penjualan}_{(t)} - \text{Penjualan}_{(t-1)}}{\text{Penjualan}_{(t-1)}} \times 100\%$$

Data Perhitungan Sales Growth Tahun 2013

No	Kode Perusahaan	Penjualan (t – t-1) (Rp)	Penjualan (t-1) (Rp)	Sales Growth
1.	ADES	25.886.000.000	476.638.000.000	0,0543
2.	AISA	1.309.112.000.000	2.747.623.000.000	0,4765
3.	AKPI	154.200.000.000	1.509.185.000.000	0,1022
4.	ALMI	-350.322.000.000	3.221.635.000.000	-0,1087
5.	AMFG	359.170.000.000	2.857.310.000.000	0,1257
6.	APLI	-62.127.000.000	343.678.000.000	-0,1808
7.	ARNA	303.976.000.000	1.113.664.000.000	0,2730
8.	AUTO	2.424.503.000.000	8.277.485.000.000	0,2929
9.	BATA	151.010.000.000	751.449.000.000	0,2010
10.	BRAM	772.162.000.000	1.683.897.000.000	0,4586
11.	BRNA	124.013.000.000	836.987.000.000	0,1482
12.	BTON	-41.458.000.000	155.006.000.000	-0,2675
13.	BUDI	273.585.000.000	2.295.369.000.000	0,1192
14.	CINT	34.626.000.000	253.503.000.000	0,1366
15.	CPIN	4.352.067.000.000	21.310.925.000.000	0,2042
16.	CTBN	1.053.669.000.000	1.942.295.000.000	0,5425
17.	DLTA	147.115.000.000	719.952.000.000	0,2043
18.	DPNS	-15.358.000.000	146.691.000.000	-0,1047
19.	DVLA	14.304.000.000	1.087.380.000.000	0,0132
20.	EKAD	33.632.000.000	385.037.000.000	0,0873
21.	GDYR	295.438.000.000	1.966.901.000.000	0,1502
22.	GGRM	6.408.258.000.000	49.028.696.000.000	0,1307
23.	GJTL	-225.679.000.000	12.578.596.000.000	-0,0179
24.	HMSP	8.399.084.000.000	66.626.123.000.000	0,1261
25.	ICBP	3.377.768.000.000	21.716.913.000.000	0,1555
26.	IGAR	86.957.000.000	556.446.000.000	0,1563
27.	IKBI	-157.475.000.000	1.754.577.000.000	-0,0898
28.	INAI	58.049.000.000	582.654.000.000	0,0996
29.	INCI	16.616.000.000	64.628.000.000	0,2571
30.	INDF	5.422.109.000.000	50.201.548.000.000	0,1080
31.	INDR	2.101.726.000.000	7.204.322.000.000	0,2917
32.	INDS	225.459.000.000	1.476.988.000.000	0,1526

No	Kode Perusahaan	Penjualan (t – t-1) (Rp)	Penjualan (t-1) (Rp)	Sales Growth
33.	INKP	8.203.634.000.000	24.349.940.000.000	0,3369
34.	INTP	1.400.949.000.000	17.290.337.000.000	0,0810
35.	IPOL	667.109.000.000	2.197.730.000.000	0,3035
36.	ISSP	441.360.000.000	3.092.658.000.000	0,1427
37.	JPFA	3.579.383.000.000	17.832.702.000.000	0,2007
38.	KAEF	613.833.000.000	3.734.241.000.000	0,1644
39.	KBLM	12.590.000.000	1.020.197.000.000	0,0123
40.	KDSI	84.982.000.000	1.301.333.000.000	0,0653
41.	KICI	4.243.000.000	94.787.000.000	0,0448
42.	KLBF	2.365.726.000.000	13.636.405.000.000	0,1735
43.	KRAH	64.063.000.000	243.802.000.000	0,2628
44.	LION	-248.000.000	333.922.000.000	-0,0007
45.	LMSH	33.132.000.000	223.079.000.000	0,1485
46.	MBTO	-76.503.000.000	717.788.000.000	-0,1066
47.	MERK	-124.131.000.000	929.877.000.000	-0,1335
48.	MYOR	1.507.211.000.000	10.510.626.000.000	0,1434
49.	NIPS	208.345.000.000	702.719.000.000	0,2965
50.	PBRX	1.396.854.000.000	2.771.557.000.000	0,5040
51.	PRAS	5.951.000.000	310.224.000.000	0,0192
52.	PYFA	15.825.000.000	176.731.000.000	0,0895
53.	RICY	234.212.000.000	749.973.000.000	0,3123
54.	ROTI	314.694.000.000	1.190.826.000.000	0,2643
55.	SKBM	542.908.000.000	753.710.000.000	0,7203
56.	SMBR	70.928.000.000	1.097.680.000.000	0,0646
57.	SMCB	675.186.000.000	9.011.076.000.000	0,0749
58.	SMGR	4.902.693.000.000	19.598.548.000.000	0,2502
59.	SMSM	112.599.000.000	2.269.290.000.000	0,0496
60.	SOBI	84.067.000.000	2.048.023.000.000	0,0410
61.	SRIL	2.121.325.000.000	3.408.534.000.000	0,6224
62.	SRSN	8.171.000.000	384.145.000.000	0,0213
63.	STTP	411.199.000.000	1.283.736.000.000	0,3203
64.	TALF	60.550.000.000	362.728.000.000	0,1669
65.	TCID	176.746.000.000	1.851.153.000.000	0,0955
66.	TKIM	2.218.040.000.000	12.780.268.000.000	0,1736
67.	TRIS	151.059.000.000	558.887.000.000	0,2703
68.	TRST	83.996.000.000	1.949.153.000.000	0,0431
69.	TSPC	224.079.000.000	6.630.810.000.000	0,0338
70.	ULTJ	650.380.000.000	2.809.851.000.000	0,2315
71.	UNIC	935.987.000.000	4.450.511.000.000	0,2103

No	Kode Perusahaan	Penjualan (t – t-1) (Rp)	Penjualan (t-1) (Rp)	<i>Sales Growth</i>
72.	WIIM	468.960.000.000	1.119.062.000.000	0,4191
73.	WTON	613.127.000.000	2.030.597.000.000	0,3019

Sumber: IDX, data diolah oleh penulis tahun 2016.

Lampiran 22

$$\text{Growth Rate} = \frac{\text{Penjualan}_{(t)} - \text{Penjualan}_{(t-1)}}{\text{Penjualan}_{(t-1)}} \times 100\%$$

Data Perhitungan Sales Growth Tahun 2014

No	Kode Perusahaan	Penjualan (t – t-1) (Rp)	Penjualan t-1 (Rp)	Sales Growth
1.	ADES	76.260.000.000	502.524.000.000	0,1518
2.	AISA	1.083.239.000.000	4.056.735.000.000	0,2670
3.	AKPI	281.998.000.000	1.663.385.000.000	0,1695
4.	ALMI	464.775.000.000	2.871.313.000.000	0,1619
5.	AMFG	455.706.000.000	3.216.480.000.000	0,1417
6.	APLI	12.530.000.000	281.551.000.000	0,0445
7.	ARNA	192.119.000.000	1.417.640.000.000	0,1355
8.	AUTO	1.553.439.000.000	10.701.988.000.000	0,1452
9.	BATA	106.269.000.000	902.459.000.000	0,1178
10.	BRAM	127.110.000.000	2.456.059.000.000	0,0518
11.	BRNA	297.841.000.000	961.000.000.000	0,3099
12.	BTON	-17.540.000.000	113.548.000.000	-0,1545
13.	BUDI	-284.743.000.000	2.568.954.000.000	-0,1108
14.	CINT	-4.685.000.000	288.129.000.000	-0,0163
15.	CPIN	3.487.283.000.000	25.662.992.000.000	0,1359
16.	CTBN	-416.201.000.000	2.995.964.000.000	-0,1389
17.	DLTA	12.186.000.000	867.067.000.000	0,0141
18.	DPNS	1.443.000.000	131.333.000.000	0,0110
19.	DVLA	2.138.000.000	1.101.684.000.000	0,0019
20.	EKAD	107.905.000.000	418.669.000.000	0,2577
21.	GDYR	-263.065.000.000	2.262.339.000.000	-0,1163
22.	GGRM	9.748.896.000.000	55.436.954.000.000	0,1759
23.	GJTL	717.817.000.000	12.352.917.000.000	0,0581
24.	HMSP	5.664.932.000.000	75.025.207.000.000	0,0755
25.	ICBP	4.927.782.000.000	25.094.681.000.000	0,1964
26.	IGAR	94.460.000.000	643.403.000.000	0,1468
27.	IKBI	370.606.000.000	1.597.102.000.000	0,2320
28.	INAI	292.759.000.000	640.703.000.000	0,4569
29.	INCI	28.779.000.000	81.244.000.000	0,3542
30.	INDF	7.970.795.000.000	55.623.657.000.000	0,1433
31.	INDR	-276.490.000.000	9.306.048.000.000	-0,0297
32.	INDS	164.530.000.000	1.702.447.000.000	0,0966

No	Kode Perusahaan	Penjualan (t – t-1) (Rp)	Penjualan t-1 (Rp)	Sales Growth
33.	INKP	215.746.000.000	32.553.574.000.000	0,0066
34.	INTP	1.304.978.000.000	18.691.286.000.000	0,0698
35.	IPOL	-8.438.000.000	2.864.839.000.000	-0,0029
36.	ISSP	-166.145.000.000	3.534.018.000.000	-0,0470
37.	JPFA	3.046.795.000.000	21.412.085.000.000	0,1423
38.	KAEF	172.951.000.000	4.348.074.000.000	0,0398
39.	KBLM	-113.249.000.000	1.032.787.000.000	-0,1097
40.	KDSI	239.918.000.000	1.386.315.000.000	0,1731
41.	KICI	3.941.000.000	99.030.000.000	0,0398
42.	KLBF	1.366.402.000.000	16.002.131.000.000	0,0854
43.	KRAH	-21.817.000.000	307.865.000.000	-0,0709
44.	LION	43.949.000.000	333.674.000.000	0,1317
45.	LMSH	-7.139.000.000	256.211.000.000	-0,0279
46.	MBTO	30.054.000.000	641.285.000.000	0,0469
47.	MERK	57.462.000.000	805.746.000.000	0,0713
48.	MYOR	2.151.251.000.000	12.017.837.000.000	0,1790
49.	NIPS	104.804.000.000	911.064.000.000	0,1150
50.	PBRX	41.539.000.000	4.168.411.000.000	0,0100
51.	PRAS	129.490.000.000	316.175.000.000	0,4096
52.	PYFA	29.746.000.000	192.556.000.000	0,1545
53.	RICY	201.259.000.000	984.185.000.000	0,2045
54.	ROTI	374.743.000.000	1.505.520.000.000	0,2489
55.	SKBM	184.147.000.000	1.296.618.000.000	0,1420
56.	SMBR	46.307.000.000	1.168.608.000.000	0,0396
57.	SMCB	842.461.000.000	9.686.262.000.000	0,0870
58.	SMGR	2.485.794.000.000	24.501.241.000.000	0,1015
59.	SMSM	250.971.000.000	2.381.889.000.000	0,1054
60.	SOBI	374.590.000.000	2.132.090.000.000	0,1757
61.	SRIL	1.367.428.000.000	5.529.859.000.000	0,2473
62.	SRSN	80.519.000.000	392.316.000.000	0,2052
63.	STTP	475.529.000.000	1.694.935.000.000	0,2806
64.	TALF	134.802.000.000	423.278.000.000	0,3185
65.	TCID	280.305.000.000	2.027.899.000.000	0,1382
66.	TKIM	-140.335.000.000	14.998.308.000.000	-0,0094
67.	TRIS	36.883.000.000	709.946.000.000	0,0520
68.	TRST	474.736.000.000	2.033.149.000.000	0,2335
69.	TSPC	657.226.000.000	6.854.889.000.000	0,0959
70.	ULTJ	456.558.000.000	3.460.231.000.000	0,1319
71.	UNIC	-410.918.000.000	5.386.498.000.000	-0,0763

No	Kode Perusahaan	Penjualan (t – t-1) (Rp)	Penjualan t-1 (Rp)	<i>Sales Growth</i>
72.	WIIM	73.511.000.000	1.588.022.000.000	0,0463
73.	WTON	633.471.000.000	2.643.724.000.000	0,2396

Sumber: IDX, data diolah oleh penulis tahun 2016.

Lampiran 23**Hasil Uji Statistik Deskriptif***Descriptive Statistics*

	N	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
STD	219	.04	.74	.2903	.14441
LTD	219	.01	.58	.1218	.11943
TD	219	.07	.84	.4121	.18032
ROE (%)	219	.00	.76	.1600	.12231
SIZE	219	25.28	32.08	28.2912	1.61116
SG	219	-.27	.90	.1392	.15612
Valid N (listwise)	219				

Lampiran 24

Uji Normalitas Data Model 1

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	<i>Unstandardized Residual M1</i>
N	219
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	
<i>Mean</i>	.2586
<i>Std. Deviation</i>	.12011
<i>Most Extreme Differences</i>	
<i>Absolute</i>	.060
<i>Positive</i>	.060
<i>Negative</i>	-.040
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>	.890
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	.407

a. Test distribution is Normal.

Lampiran 25

Uji Normalitas Data Model 2

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		<i>Unstandardized Residual M2</i>
N		219
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	.2610
	<i>Std. Deviation</i>	.11939
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	.063
	<i>Positive</i>	.063
	<i>Negative</i>	-.046
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>		.938
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.343

a. *Test distribution is Normal.*

Lampiran 26

Uji Multikolinearitas Model 1

Coefficients^a

<i>Model</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>			<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
1 (<i>Constant</i>)	-.203	.150		-1.349	.179		
<i>STD</i>	-.009	.056	-.011	-.160	.873	.957	1.045
<i>LTD</i>	-.308	.073	-.300	-4.190	.000	.806	1.241
<i>SIZE</i>	.013	.005	.177	2.480	.014	.814	1.228
<i>SG</i>	.163	.052	.208	3.167	.002	.958	1.043

a. *Dependent Variable: ROE*

Lampiran 27

Uji Multikolinearitas Model 2

Coefficients^a

<i>Model</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>			<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
1 (<i>Constant</i>)	-.020	.144		-.140	.889		
<i>TD</i>	-.114	.047	-.168	-2.407	.017	.889	1.125
<i>SIZE</i>	.007	.005	.094	1.375	.170	.921	1.086
<i>SG</i>	.174	.053	.222	3.310	.001	.962	1.039

a. *Dependent Variable: ROE*

Lampiran 28

Uji Heteroskedastisitas Model 1

Coefficients^a

<i>Model</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
<i>1 (Constant)</i>	.032	.105		.310	.757
<i>STD</i>	.066	.039	.116	1.689	.093
<i>LTD</i>	-.076	.051	-.112	-1.491	.137
<i>SIZE</i>	.001	.004	.026	.347	.729
<i>SG</i>	.014	.036	.027	.394	.694

a. *Dependent Variable: AbsResM1*

Lampiran 29

Uji Heteroskedastisitas Model 2

Coefficients^a

<i>Model</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
1 (Constant)	.066	.103		.647	.518
TD	.011	.034	.023	.313	.754
SIZE	.000	.004	.006	.085	.933
SG	.018	.038	.033	.471	.638

a. *Dependent Variable: AbsResM2*

Lampiran 30**Uji Autokorelasi Model 1***Model Summary^b*

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	.337 ^a	.113	.097	.11625	1.940

a. Predictors: (Constant). SG. SIZE. STD. LTD

b. Dependent Variable: ROE

Lampiran 31**Uji Autokorelasi Model 2***Model Summary^b*

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	.256 ^a	.065	.052	.11906	2.020

a. Predictors: (Constant). SG. SIZE. TD

b. Dependent Variable: ROE

Lampiran 32

Analisis Regresi Linear Berganda Model 1

Coefficients^a

<i>Model</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
<i>1 (Constant)</i>	-.203	.150		-1.349	.179
<i>STD</i>	-.009	.056	-.011	-.160	.873
<i>LTD</i>	-.308	.073	-.300	-4.190	.000
<i>SIZE</i>	.013	.005	.177	2.480	.014
<i>SG</i>	.163	.052	.208	3.167	.002

a. *Dependent Variable: ROE*

Lampiran 33

Analisis Regresi Linear Berganda Model 2

Coefficients^a

<i>Model</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
1	<i>(Constant)</i>	-.020	.144		
	<i>TD</i>	-.114	.047	-.168	-2.407
	<i>SIZE</i>	.007	.005	.094	1.375
	<i>SG</i>	.174	.053	.222	3.310

a. *Dependent Variable: ROE*

Lampiran 34

Hasil Uji Parsial (Uji t) Model 1

Coefficients^a

<i>Model</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
<i>1 (Constant)</i>	-.203	.150		-1.349	.179
<i>STD</i>	-.009	.056	-.011	-.160	.873
<i>LTD</i>	-.308	.073	-.300	-4.190	.000
<i>SIZE</i>	.013	.005	.177	2.480	.014
<i>SG</i>	.163	.052	.208	3.167	.002

a. *Dependent Variable: ROE*

Lampiran 35

Hasil Uji Parsial (Uji t) Model 2

Coefficients^a

<i>Model</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
1 <i>(Constant)</i>	-.020	.144		-.140	.889
<i>TD</i>	-.114	.047	-.168	-2.407	.017
<i>SIZE</i>	.007	.005	.094	1.375	.170
<i>SG</i>	.174	.053	.222	3.310	.001

a. *Dependent Variable: ROE*

Lampiran 36

Hasil Uji Simultan (Uji F) Model 1

ANOVA^b

<i>Model</i>		<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1	<i>Regression</i>	.369	4	.092	6.833	.000 ^a
	<i>Residual</i>	2.892	214	.014		
	<i>Total</i>	3.261	218			

a. Predictors: (Constant). SG. SIZE. STD. LTD

b. Dependent Variable: ROE

Lampiran 37

Hasil Uji Simultan (Uji F) Model 2

ANOVA^b

<i>Model</i>		<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1	<i>Regression</i>	.214	3	.071	5.022	.002 ^a
	<i>Residual</i>	3.048	215	.014		
	<i>Total</i>	3.261	218			

a. Predictors: (Constant). SG. SIZE. TD

b. Dependent Variable: ROE

Lampiran 38**Hasil Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*) Model 1***Model Summary*

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	.337 ^a	.113	.097	.11625

a. Predictors: (Constant). SG. SIZE. STD. LTD

Lampiran 39**Hasil Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*) Model 2***Model Summary*

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	.256 ^a	.065	.052	.11906

a. Predictors: (Constant), SG, SIZE, TD