



**PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP
PROFITABILITAS PERUSAHAAN**
(Studi Kasus Perusahaan Sektor Perdagangan dan Jasa di Bursa Efek
Indonesia periode 2013-2017)

**INFLUENCE OF CAPITAL STRUCTURE ON CORPORATE
PROFITABILITY**
(CASE STUDY OF TRADE AND SERVICE SECTOR COMPANIES IN
THE INDONESIA STOCK EXCHANGE 2013-2017 PERIOD)

SKRIPSI

Oleh:

Rindi Arum Sari

NIM 140810201103

UNIVERSITAS JEMBER
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
2018



**PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP
PROFITABILITAS PERUSAHAAN**

(Studi Kasus Perusahaan Sektor Perdagangan dan Jasa di Bursa Efek
Indonesia periode 2013-2017)

**INFLUENCE OF CAPITAL STRUCTURE ON CORPORATE
PROFITABILITY (CASE STUDY OF TRADE AND SERVICE SECTOR
COMPANIES IN THE INDONESIA STOCK EXCHANGE 2013-2017
PERIOD)**

SKRIPSI

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember

Oleh:

Rindi Arum Sari

NIM 140810201103

UNIVERSITAS JEMBER
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
2018

KEMENTERIAN RISET, TEKNOLOGI, DAN PENDIDIKAN TINGGI
UNIVERSITAS JEMBER - FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini,

Nama : Rindi Arum Sari

NIM : 140810201103

Jurusan : Manajemen

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Judul Skripsi : PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP

PROFABILITAS PERUSAHAAN (Studi Kasus Perusahaan
Sektor Perdagangan dan Jasa di Bursa Efek Indonesia periode
2013-2017).

Menyatakan dengan sesungguhnya dan sebenar-benarnya bahwa Skripsi yang saya buat adalah benar-benar hasil karya sendiri, kecuali apabila dalam pengutipan substansi disebutkan sumbernya, dan belum pernah diajukan pada institusi manapun, serta bukan karya jiplakan milik orang lain. Saya bertanggungjawab atas keabsahan dan kebenaran isinya sesuai dengan sikap ilmiah yang harus dijunjung tinggi.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya, tanpa adanya paksaan dan tekanan dari pihak manapun serta bersedia mendapat sanksi akademik jika ternyata dikemudian hari pernyataan yang saya buat ini tidak benar

Jember, 03 Desember 2018

Yang menyatakan,

Rindi Arum Sari

NIM.140810201103

TANDA PERSETUJUAN

Judul Skripsi : PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP PROFABILITAS PERUSAHAAN (Studi Kasus Perusahaan Sektor Perdagangan dan Jasa di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017).

Nama Mahasiswa : Rindi Arum Sari

NIM : 140810201103

Jurusan : Manajemen

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Disetujui Tanggal : 04 Desember 2018

Dosen Pembimbing I

Dosen Pembimbing II

Prof. Tatang Ary Gumanti M.Bus.Acc.Ph.D.

NIP. 196611251991031002

Dr. Elok Sri Utami, M.Si.

NIP. 196412281990022001

Mengetahui,

Ketua Program Studi S-1 Manajemen

Dr. Ika Barokah Suryaningsih, S.E., M.M

NIP. 19780525 200312 2 002

JUDUL SKRIPSI

**PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP PROFITABILITAS
PERUSAHAAN (Studi Kasus Perusahaan Sektor Perdagangan dan Jasa di Bursa
Efek Indonesia periode 2013-2017).**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh :

Nama Mahasiswa : Rindi Arum Sari
NIM : 140810201103
Jurusan : Manajemen
Konsentrasi : Manajemen Keuangan

telah dipertahankan di depan panitia penguji pada tanggal :

13 Desember 2018

dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

SUSUNAN TIM PENGUJI

Ketua : Prof. Dr. Isti Fadah, M.Si. : (.....)
NIP. 196610201990022001
Sekretaris : Dr. Nurhayati, M.M. : (.....)
NIP. 196106071987022001
Anggota : Drs. NG. Krishnabudi, M.Agb. : (.....)
NIP. 196304021988021001

Mengetahui/Menyetujui
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Jember

Dr. Muhammad Miqdad, SE,MM,Ak,CA
NIP. 19710727 199512 1 001

Foto 4 x 6

PERSEMBAHAN

Astungkara, asung kerta wara nugraha Ida Shang Hyang Widhi Wasa yang Maha agung, atas segala limpahan rahmat, anugerah dan karunia yang tak terhingga sehingga skripsi ini bisa terselesaikan. Skripsi ini saya persembahkan sebagai bentuk tanggung jawab, bakti, dan ungkapan terimakasih yang tidak terkira kepada:

1. Ida Sang Hyang Widhi Wasa yang telah memberikan asung kerta waranugraha-Nya kepada hamba-Nya untuk kemudahan penyusunan skripsi ini.
2. Keluargaku tercinta, Bapak Susiadi dan Ibunda Katinem serta kakakku Kennix Lestari S.E. yang telah mendoakan dan mencurahkan kasih sayang serta pengorbanan selama ini.
3. Guru-guru saya sejak duduk di taman kanak-kanak hingga sekolah menengah atas, beserta bapak dan ibu dosen selama saya menempuh perkuliahan di Universitas Jember.
4. Teman-teman semasa sekolah dan teman-teman seperjuangan mahasiswa Manajemen 2014.
5. Almamater yang saya banggakan UNIVERSITAS JEMBER

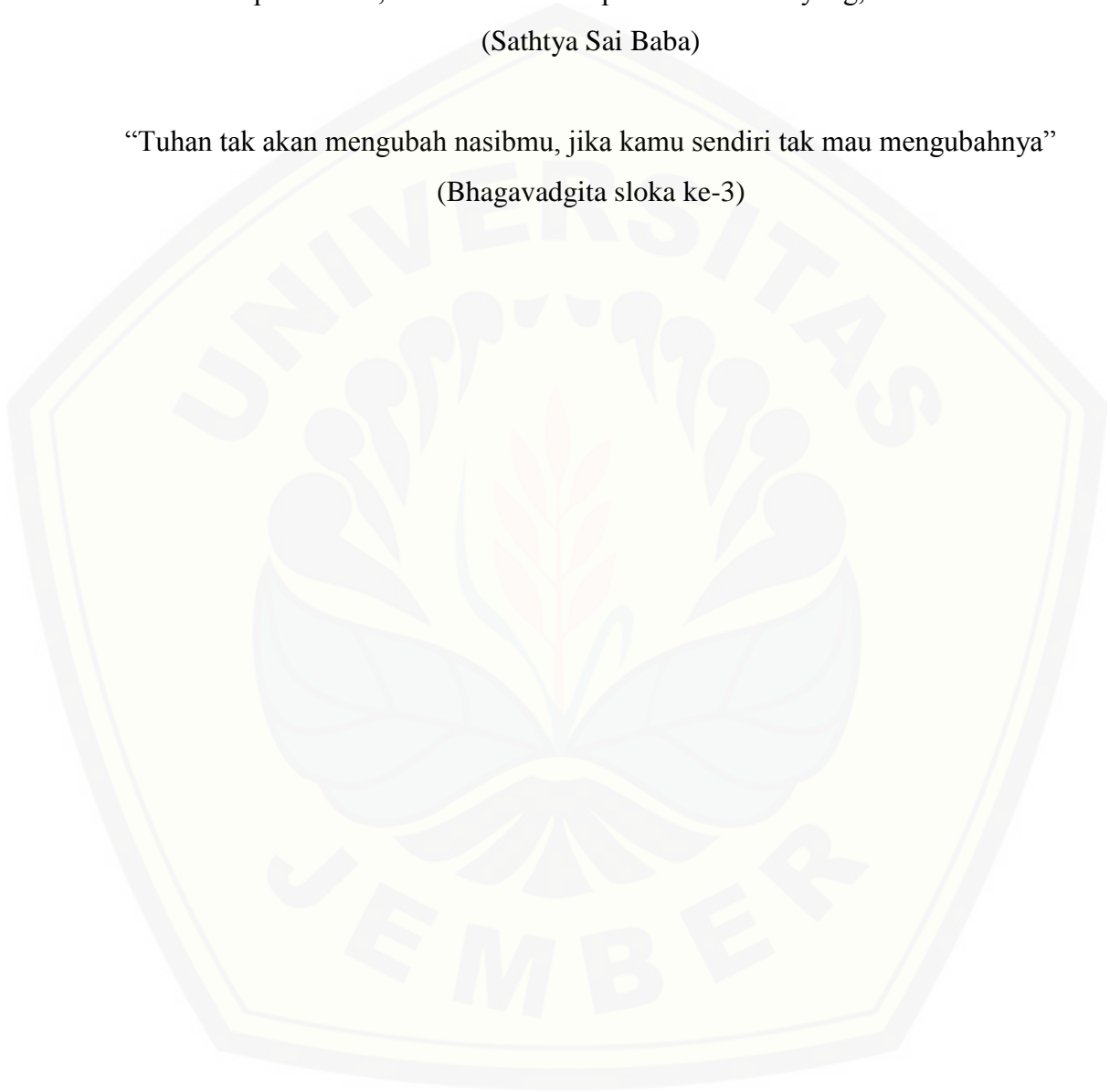
MOTTO

“Hidup adalah tantangan, hadapilah. Hidup adalah impian, sadarilah. Hidup adalah permainan, mainkanlah. Hidup adalah kasih sayang, nikmatilah”

(Sathya Sai Baba)

“Tuhan tak akan mengubah nasibmu, jika kamu sendiri tak mau mengubahnya”

(Bhagavadgita sloka ke-3)



RINGKASAN

PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN (Studi Kasus Perusahaan Sektor Perdagangan dan Jasa di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017); Rindi Arum Sari; 140810201103; 2018; 37 halaman; Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Perusahaan harus memahami komponen apa saja yang memengaruhi struktur pendanaan perusahaan. Salah satu yang menjadi keputusan penting bagi seorang manajer keuangan adalah memilih sumber dana yang sesuai dengan kebutuhan perusahaan. Sumber pendanaan dapat berasal dari internal maupun eksternal perusahaan dan dapat digunakan untuk jangka panjang maupun jangka pendek. Keputusan struktur modal mencerminkan cara perusahaan membiayai asetnya melalui beberapa kombinasi ekuitas dan utang. Keputusan ini penting untuk mengetahui jumlah pengembalian yang diberikan kepada perusahaan. Beberapa teori struktur modal didasarkan pada asumsi yang berbeda, sehingga menunjukkan perbedaan komposisi tingkat utang dalam struktur modal perusahaan. Selain itu berdasarkan penelitian terdahulu masih terdapat hasil penelitian yang tidak konsisten dan juga menunjukkan bahwa struktur modal dapat dipengaruhi oleh jenis industri perusahaan. Oleh karena itu penelitian mengenai struktur modal perusahaan menarik untuk diuji ulang dengan menggunakan objek yang lebih spesifik. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas perusahaan pada sektor perdagangan dan jasa di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

Penelitian ini merupakan *explanatory research* dengan pendekatan penelitian kuantitatif yang menguji variabel dependen yaitu profitabilitas (*return on assets*) terhadap variabel independen yaitu struktur modal (*book value of debt to book value of equity, book value of debt to book value of assets, book value of total debt to market value of equity, book value long term debt to book value of equity, book value of long term debt to market value of equity*). Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor perdagangan dan jasa di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dan didapatkan sampel sebanyak 52 perusahaan. Jenis data pada penelitian ini adalah data sekunder dan sumber data berasal dari laporan keuangan yang tersedia di www.idx.co.id. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear sederhana.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara keseluruhan kelima proksi ditemukan berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas dan semua hipotesis alternatif diterima pada tingkat signifikansi yang berbeda-beda. Dengan demikian arah hubungan negatif dan signifikan menunjukkan bahwa semakin rendah komposisi utang perusahaan, tingkat profitabilitas akan semakin tinggi dan sebaliknya.

SUMMARY

INFLUENCE OF CAPITAL STRUCTURE ON CORPORATE PROFITABILITY (Case Study of Trade and Service Sector Companies in the Indonesian Stock Exchange 2013-2017 Period); Rindi Arum Sari; 140810201103; 37 pages; Department of Management, Faculty of Economics and Business, University of Jember.

Company must be understand what components are affected of structure financial company. One of the important decision for a financial manager is to choose the source of funds that fits the needs of the company. Funding of Source can be from internal and external company that both can be used for long and short term. Capital structure decision is reflected how company keeps their assets through several combinations of equity and debt. This decision is important to know the total amount of return that is given to the company. Some theories of capital structure are based on different assumptions, thus showing differences in the composition of the level of debt in the company's capital structure. In addition, based on previous research, there are still inconsistent research results and also shows that the capital structure can be influenced by the type of industry company. Therefore this research through capital structure of company is interested to examined again using more specific objects. This research heading to analyze the effect of capital structure on the profitability of company in the trade sector and services in Indonesia Stock Exchange for the period 2013-2017.

This research is explanatory research with a quantitative research approach that tests the dependent variable namely profitability (return on assets) on the independent variable namely capital structure (book value of debt to book value of equity, book value of debt to book value of assets, book value of total debt to market value of equity, book value long term debt to book value of equity, book value of long term debt to market value of equity). The population of this research is all entire trade sector companies and services in Indonesia Stock Exchange for the period 2013-2017. The sampling method used purposive sampling and obtained a sample of 52 companies. The type of data in this research are secondary data and the sources of data is from financial statements which is available at www.idx.co.id. The analysis data method is used simple linear regression analysis.

The result is showed that overall the five proxies were found to have a negative significant effect on profitability and all alternative hypotheses were accepted at different levels of significance. Therefore the direction of negative correlation and significant correlation indicates that the lower composition debt of company, the level profitability of company will be higher rather.

PRAKATA

Asung kerta wara nugraha Ida Shang Hyang Widhi Wasa yang Maha Agung, atas segala limpahan rahmat, anugerah dan karunia yang tak terhingga sehingga skripsi ini bisa terselesaikan.

Skripsi ini berjudul “PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN (Studi Kasus Perusahaan Sektor Perdagangan dan Jasa di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017)”. Penyusunan skripsi ini digunakan untuk memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan pendidikan Strata satu (S1) Ekonomi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Penulis mengucapkan terima kasih kepada seluruh pihak yang telah memberikan bimbingan, dukungan, dan arahan kepada penulis selama penyusunan skripsi ini, khususnya kepada:

1. Dr. Muhammad Miqdad, S.E., M.M., Ak. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember;
2. Prof. Tatatng Ary Gumanti, M.Buss., Acc, Ph.D., selaku Dosen Pembimbing Utama dan Ibu Dr. Elok Sri Utami, M.Si., selaku Dosen Pembimbing Anggota yang selalu memberikan ide, saran dan motivasi, serta meluangkan waktunya untuk membimbing saya selama proses penelitian dan penyusunan laporan skripsi ini;
3. Prof. Dr. Hj. Isti Fadah, SE, Msi., Dr. Nurhayati, M.M., Drs. NG. Krishnabudi, M.Agb., selaku Dosen Penguji yang telah memberikan saran dan kritikan yang bermanfaat untuk penyusunan skripsi ini;
4. Ibu Dr. Nurhayati, M.M., selaku dosen pembimbing akademik, serta seluruh Dosen dan Karyawan program studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember;
5. Bapak Susiadi dan Ibu Katinem, kedua orang tua saya tercinta yang selalu memberikan dukungan baik secara materi dan spiritual sejak saya kecil sampai dewasa. Terima kasih atas segala keikhlasan, dukungan, nasehat, kasih sayang, cinta dan doa yang tak terbatas. Semoga ibu dan bapak selalu sehat dan keluarga kita senantiasa dinaungi bahagia serta keberkahan;
6. Kakak saya, Kennix Lestari S.E. yang selalu menghibur dengan canda, tawa dan menjadi motivasi bagi saya untuk dapat menjadi panutan yang baik, semoga semua cita-cita dapat terwujud;
7. Richi Utomo, terima kasih karena selalu ada dan menjadi penyemangat bagi saya ketika merasa jenuh dan menyerah terhadap sesuatu;
8. Pahlawan tanpa tanda jasa (bapak/ibu guru dan Dosen) yang telah berjasa untuk pendidikan saya mulai dari tingkat dasar sampai dengan perkuliahan;
9. Tia, Nuri, Nurul, Selfi, Intan, Dyah, Irma, Ayu, Rani, LT Squad dan seluruh teman seperjuangan dari konsentrasi manajemen keuangan dan semua teman mahasiswa jurusan manajemen 2014 yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu, terima kasih atas kebersamaannya selama kuliah dan semangat yang senantiasa terlimpahkan untuk saya;

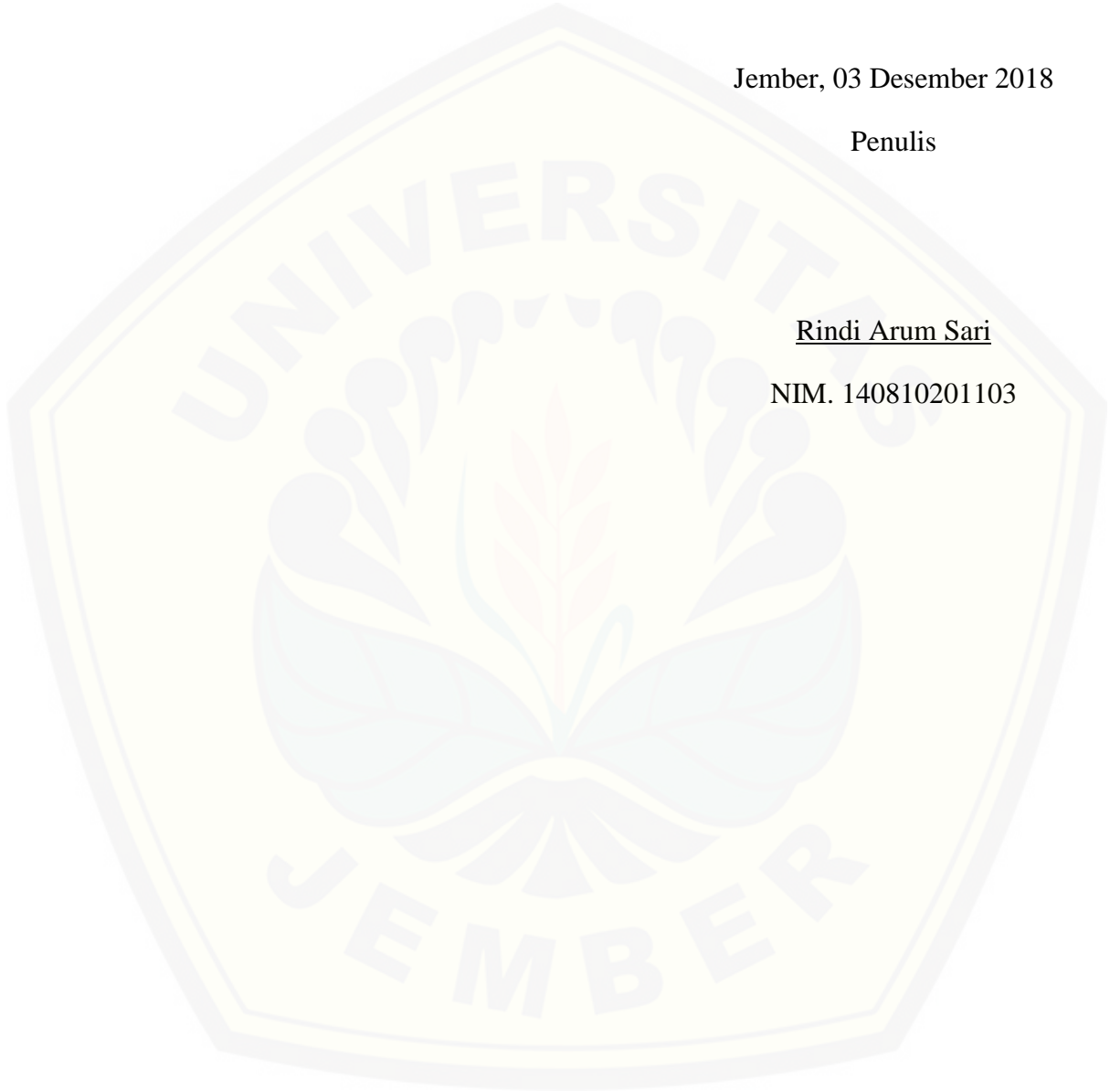
Semoga Ida Sang Hyang Widhi selalu memberikan anugerah dan karunia kepada semua pihak yang telah membantu dengan ikhlas sehingga skripsi ini dapat terselesaikan. Penulis sadar akan keterbatasan dan kurang sempurnanya penulisan skripsi ini, oleh karena itu segala saran dan kritik yang bersifat membangun sangat penulis harapkan. Semoga skripsi ini bermanfaat dan memberikan tambahan pengetahuan bagi yang membacanya.

Jember, 03 Desember 2018

Penulis

Rindi Arum Sari

NIM. 140810201103



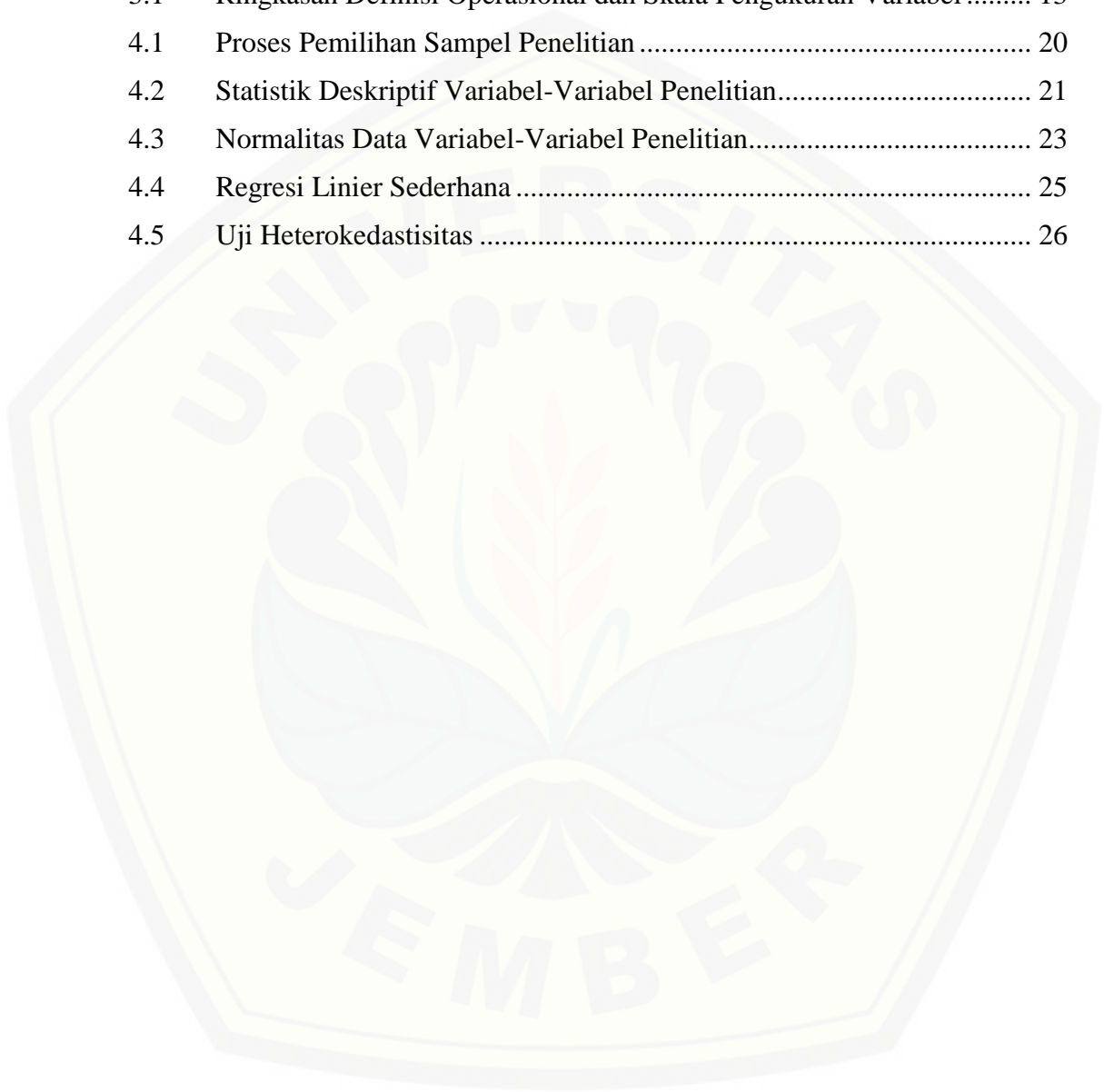
DAFTAR ISI

| | Halaman |
|--|----------------|
| HALAMAN JUDUL | i |
| HALAMAN SAMPUL..... | ii |
| HALAMAN PERNYATAAN..... | iii |
| HALAMAN PERSETUJUAN | iv |
| HALAMAN PENGESAHAN..... | v |
| HALAMAN PERSEMBAHAN | vii |
| HALAMAN MOTTO | viii |
| RINGKASAN | viii |
| SUMMARY | ix |
| PRAKATA | x |
| DAFTAR ISI..... | xii |
| DAFTAR TABEL | xiv |
| DAFTAR GAMBAR..... | xv |
| DAFTAR LAMPIRAN | xvi |
| BAB 1. PENDAHULUAN | 1 |
| 1.1 Latar Belakang..... | 1 |
| 1.2 Rumusan Masalah | 3 |
| 1.3 Tujuan Penelitian..... | 4 |
| 1.4 Manfaat Penelitian..... | 4 |
| BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA..... | 5 |
| 2.1 Landasan Teori..... | 5 |
| 2.1.1 Struktur Modal..... | 5 |
| 2.1.2 Profitabilitas | 6 |
| 2.1.3 Keterkaitan struktur modal terhadap profitabilitas | 7 |
| 2.2 Penelitian Terdahulu..... | 7 |
| 2.3 Kerangka Konseptual Penelitian | 9 |
| 2.4 Pengembangan Hipotesis Penelitian..... | 9 |

| | |
|---|----|
| BAB 3. METODE PENELITIAN | 12 |
| 3.1 Rancangan Penelitian | 12 |
| 3.2 Populasi dan Sampel | 12 |
| 3.3 Jenis dan Sumber Data | 12 |
| 3.4 Identifikasi Variabel | 13 |
| 3.5 Definisi Operasional dan Skala Pengukuran Variabel | 13 |
| 3.6 Metode Analisis Data | 14 |
| 3.6.1 Pengukuran Variabel-Variabel Penelitian..... | 14 |
| 3.6.2 Analisis Statistik Deskriptif | 14 |
| 3.6.3 Uji Normalitas Data | 15 |
| 3.6.4 Analisis Regresi Linier Sederhana | 15 |
| 3.6.5 Uji Asumsi Klasik | 16 |
| 3.6.6 Pengujian Hipotesis..... | 16 |
| 3.7 Kerangka Pemecahan Masalah | 17 |
| BAB 4. HASIL DAN PEMBAHASAN | 20 |
| 4.1 Hasil Penelitian | 20 |
| 4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian | 20 |
| 4.1.2 Deskripsi Statistik Variabel Penelitian | 21 |
| 4.2 Hasil Analisis Data | 23 |
| 4.2.1 Uji Normalitas Data | 23 |
| 4.2.2 Analisis Regresi Linier Sederhana | 24 |
| 4.2.3 Uji Asumsi Klasik | 25 |
| 4.2.4 Hasil Uji Statistik | 26 |
| 4.3 Pembahasan atas Hasil Penelitian | 28 |
| 4.4 Keterbatasan Penelitian | 30 |
| BAB 5. KESIMPULAN DAN SARAN | 31 |
| 5.1 Kesimpulan | 31 |
| 5.2 Saran | 31 |
| DAFTAR PUSTAKA | 33 |

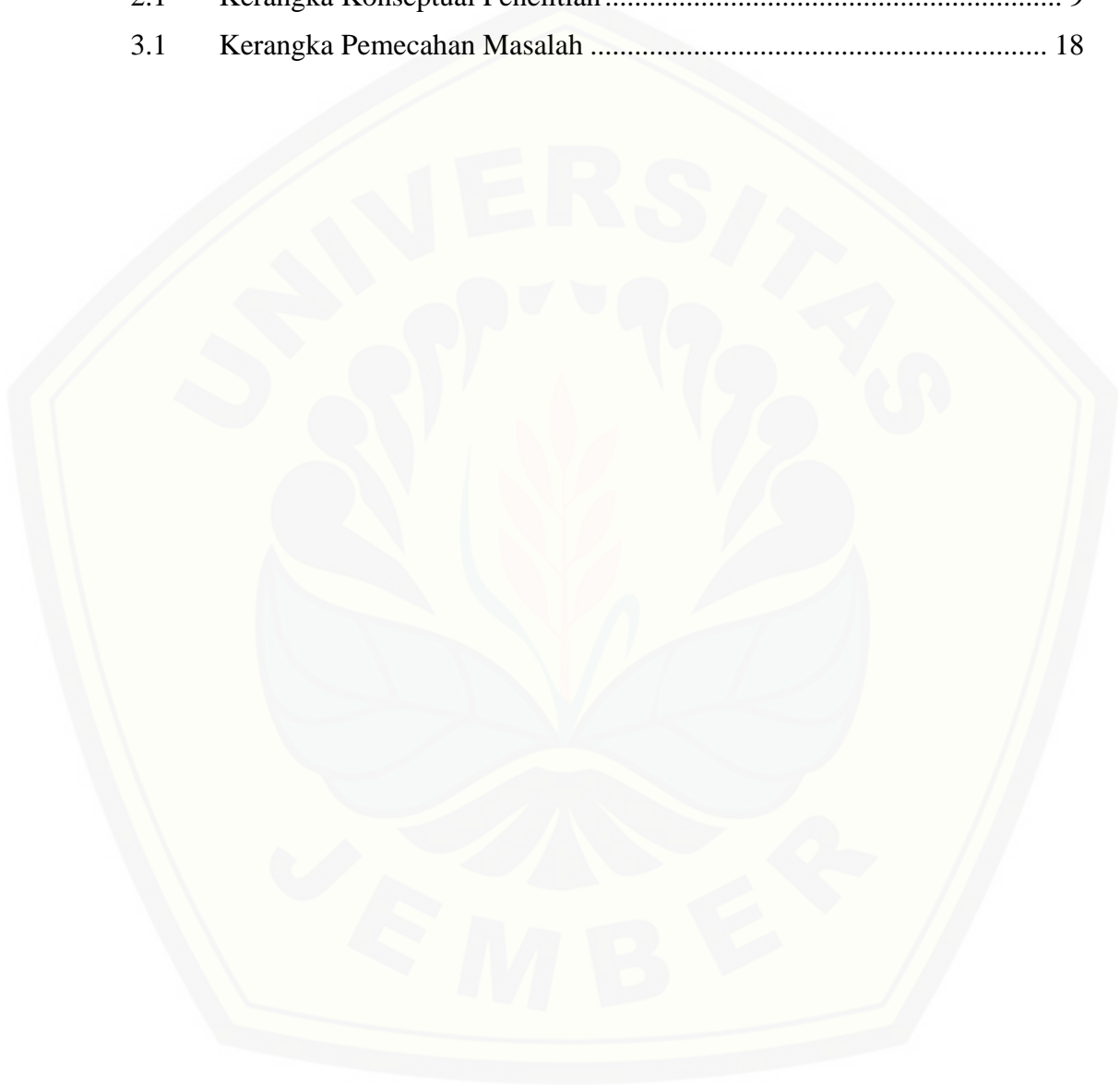
DAFTAR TABEL

| | Halaman |
|--|----------------|
| 3.1 Ringkasan Definisi Operasional dan Skala Pengukuran Variabel | 13 |
| 4.1 Proses Pemilihan Sampel Penelitian | 20 |
| 4.2 Statistik Deskriptif Variabel-Variabel Penelitian..... | 21 |
| 4.3 Normalitas Data Variabel-Variabel Penelitian..... | 23 |
| 4.4 Regresi Linier Sederhana | 25 |
| 4.5 Uji Heterokedastisitas | 26 |



DAFTAR GAMBAR

| | Halaman |
|--|----------------|
| 2.1 Kerangka Konseptual Penelitian | 9 |
| 3.1 Kerangka Pemecahan Masalah | 18 |



DAFTAR LAMPIRAN

| | Halaman |
|------------|---|
| Lampiran 1 | Daftar Perusahaan Sektor Perdagangan dan Jasa di BEI 38 |
| Lampiran 2 | Penelitian Terdahulu 41 |
| Lampiran 3 | Data Perusahaan yang Tidak Memenuhi Kriteria Sampel 45 |
| Lampiran 4 | Data Variabel Penelitian 43 |
| Lampiran 5 | Deskriptif Statistik Variabel dan Normalitas Data 53 |
| Lampiran 6 | Regresi Linier Sederhana 54 |
| Lampiran 7 | Uji Asumsi Klasik 59 |
| Lampiran 8 | Uji Statistik 64 |

BAB 1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan harus memahami komponen apa saja yang memengaruhi struktur pendanaan perusahaan. Perusahaan lebih cenderung memilih sumber dana internal. Dana tersebut banyak didapat melalui pendiri perusahaan maupun dari utang bank (Damodaran, 2001). Apabila pendanaan internal tidak memadai, maka dana eksternal menjadi pilihannya. Menurut teori *agency*, jika pendanaan internal semakin besar maka akan menyebabkan semakin tingginya biaya bunga yang berdampak pada rendahnya nilai perusahaan bagi pemegang saham atau disinsentif atas penerbitan hutang (Jensen dan Meckling, 1976).

Teori Modigliani dan Miller (1958) menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak bergantung pada struktur modal. Menurut Modigliani dan Miller (1963), nilai perusahaan dipengaruhi oleh struktur modal karena penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan. Teori *Trade Off* menyatakan bahwa perusahaan akan berutang sampai tingkat tertentu dimana nilai ekonomis pajak yang berasal dari utang sama dengan biaya kebangkrutan (Myers, 2001).

Keputusan struktur modal mencerminkan cara perusahaan membiayai asetnya melalui beberapa kombinasi ekuitas dan utang. Keputusan ini penting untuk mengetahui jumlah pengembalian yang diberikan kepada perusahaan. Fungsi dari struktur modal adalah untuk mengetahui perpaduan antara modal sendiri dan utang yang digunakan perusahaan guna memaksimalkan nilai perusahaan. Kombinasi utang dan ekuitas dapat digunakan perusahaan untuk merencanakan pendapatan modal perusahaan (Ambarawati, 2010:1)

Struktur modal mencerminkan keseimbangan *financial* antara jumlah modal yang dibutuhkan dan modal yang tersedia. Perusahaan harus tepat dalam pengambilan keputusan terkait penentuan modal agar tetap optimal, sehingga dapat menyeimbangkan antara risiko dan keuangan (Atmaja, 2001 : 275). Susunan struktur modal menjadi bagian penting dalam upaya meningkatkan profitabilitas perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan merefleksikan penilaian pelanggan

terhadap perusahaan, baik penilaian terhadap perusahaan itu sendiri maupun perbandingan dari perusahaan pesaing.

Analisis keuangan dapat digunakan untuk mengetahui baik buruknya kondisi profitabilitas perusahaan, sehingga prestasi kerja pada periode tertentu dapat diketahui. Hal tersebut dapat dilakukan dengan menggunakan analisis rasio keuangan. Analisis rasio merupakan salah satu cara untuk membandingkan antara dua buah variabel yang dapat diambil dari kegiatan operasional perusahaan (Irawati, 2005:22). Analisis rasio keuangan dapat memberi petunjuk dan informasi lain tentang keadaan keuangan perusahaan.

Berbagai penelitian telah dilakukan guna mengetahui pengaruh struktur modal dengan profitabilitas perusahaan dengan berbagai objek yang berbeda. Ali (2011) menganalisis hubungan struktur modal dengan profitabilitas dalam kurun waktu 5 tahun dari tahun 2006-2010 pada perusahaan tekstil di Bursa Efek Bombay. Penelitian tersebut menunjukkan adanya pengaruh positif antara struktur modal dan profitabilitas perusahaan. Zeiton dan Tian (2007) membandingkan struktur modal dan profitabilitas perusahaan dalam kurun waktu 14 tahun dari tahun 1989-2003 di Amman Stock Exchange (ASE). Hasil penelitian menunjukkan struktur modal ditemukan memiliki dampak negatif signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

Priyanto dan Darmawan (2017) menganalisis hubungan antara struktur modal dan profitabilitas pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu 3 tahun dari tahun 2012-2014 dan menemukan hubungan positif. Temuan ini menyiratkan bahwa besar kecilnya jumlah utang akan memengaruhi jumlah profit yang didapat perusahaan. Holiwono (2016) menguji *debt to equity ratio* terhadap profitabilitas perusahaan pada 8 emiten sub sektor *food and beverage* di Bursa Efek Indonesia, dan menunjukkan adanya pengaruh positif signifikan *debt to equity ratio*, sebaliknya variabel *debt to asset ratio* berpengaruh positif signifikan.

Penelitian pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas yang telah diuraikan sebelumnya menunjukkan hasil yang tidak konsisten, sehingga perlu dilakukan penelitian kembali dengan menggunakan data terbaru. Penelitian ini

menguji perusahaan sektor perdagangan dan jasa sebagai objek penelitian karena perusahaan dalam sektor tersebut memainkan peran yang semakin penting dalam perekonomian dan ketenagakerjaan di Indonesia sejak dilanda krisis keuangan Asia pada tahun 1997. Sektor perdagangan dan jasa juga mendominasi sektor-sektor lainnya sebesar 21% di Bursa Efek Indonesia. Pada tahun 2017 Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat bahwa sektor perdagangan berkontribusi sebesar 13,01% dan sektor jasa berkontribusi sebesar 4,58% dari Produk Domestik Bruto (PDB) yang mencapai Rp 13.588,8 triliun. Peranan sektor perdagangan antara lain mempercepat arus barang dan jasa, mengusahakan tingkat harga menjadi relatif stabil dan peningkatan nilai tambah yang dihasilkan serta kemampuan menyerap tenaga kerja yang cukup besar. Sektor jasa menyumbang lebih dari 45% nilai tambah perekonomian dan menyerap lebih dari 35% tenaga kerja. Peran penting sektor jasa dalam perekonomian bukan hanya bersumber dari dampak langsung sektor jasa melalui proporsi terhadap PDB atau statistik tenaga kerja tetapi juga dari perannya sebagai input antara dan enabler bagi seluruh aktivitas ekonomi (*Center for Strategic and International Studies dan Economic Research Institute for ASEAN and East Asia*).

1.2 Rumusan Masalah

Penelitian sebelumnya mengenai pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas perusahaan telah banyak dilakukan. De Jong *et al.* (2008) dan Ali (2011) menunjukkan struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan. Dengan demikian, semakin tinggi utang idealnya semakin tinggi profitabilitasnya. Sedangkan Titman dan Wessels (1988), Zeitun dan Tian (2007), dan Cole *et al.* (2015) menunjukkan struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan. Hal tersebut berarti peningkatan posisi utang berkaitan dengan penurunan profitabilitas.

Mengacu pada kondisi tersebut, perumusan masalah pada penelitian ini ialah apakah struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan pada sektor perdagangan dan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017?.

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang sudah ditetapkan, tujuan penelitian ini ialah untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas perusahaan pada perusahaan sektor perdagangan dan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi beberapa pihak. Bagi peneliti atau akademisi, penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan dalam pengembangan penelitian selanjutnya dalam bidang dan objek yang sejenis. Bagi para investor maupun calon investor, penelitian ini diharapkan menjadi bahan pertimbangan pengambilan keputusan investasi. Sedangkan bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan dalam mengelola profitabilitas perusahaan.

BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Teori

2.1.1 Struktur Modal

Kombinasi utang jangka panjang dan ekuitas merupakan gabungan yang tepat pada struktur modal untuk digunakan dalam membiayai perusahaan (Ross *et al.*, 2003:567). Saldo laba dan penyertaan kepemilikan perusahaan merupakan modal sendiri perusahaan. Sedangkan modal asing perusahaan berisikan utang jangka pendek dan utang jangka panjang. Ukuran struktur modal mempunyai pengaruh langsung pada posisi keuangan perusahaan. Hal tersebut disebabkan oleh adanya utang dalam jumlah besar yang akan memberi beban kepada perusahaan. Akibatnya jumlah profitabilitas serta pengambilan keputusan mengenai perbelanjaan perusahaan menjadi terpengaruh.

Struktur modal merupakan kombinasi dari utang, ekuitas saham biasa, dan saham preferen (Sjahrial, 2007:213). Struktur modal merupakan pendanaan yang bersifat permanen dan terdiri atas modal pemegang saham, utang jangka panjang, dan saham preferen (Sawir, 2005:10). Semakin besar utang untuk mendanai aset, semakin besar *financial leveragenya* karena menunjukkan adanya beban tetap yang berasal dari biaya tetap berupa pembayaran bunga dari utang dalam menghasilkan laba perusahaan.

Struktur modal memiliki tiga model teoritis penentu yaitu teori *trade-off*, *pecking order*, dan teori *agency*. Teori *trade-off* menjelaskan bahwa struktur modal dapat optimal apabila perusahaan dapat meningkatkan tingkat rasio utangnya sehingga jumlah biaya pajak dan biaya kebangkrutan akan menjadi rendah (Modigliani dan Miller, 1963). Sebaliknya, teori *pecking order* menyatakan bahwa tingkat rasio utang yang rendah justru dapat meningkatkan jumlah profitabilitas perusahaan (Myers, 2001). Teori *agency* menyatakan bahwa semakin besar utang yang digunakan, semakin tinggi nilai perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976).

Struktur modal memiliki berbagai faktor penentu yang dapat berasal dari internal maupun eksternal perusahaan. Manajer keuangan perlu memiliki sasaran

struktur modal yang sesuai dengan karakteristik perusahaan dengan mempertimbangkan berbagai faktor yang dapat memengaruhinya, serta meminimalkan biaya modal yang dikeluarkan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Struktur modal dapat diukur dengan sejumlah rasio. Berikut ini adalah ukuran dengan struktur modal yaitu *book value of debt to book value of equity* (Titman dan Wessels, 1988), *book value of debt to book value of assets* (Shubita dan Alsawalhah, 2012), *book value of total debt to market value of equity* (Antoniou *et al.*, 2008), *book value of long term debt to book value of equity* (Gao, 2012), *book value of long term debt to market value of equity* (Titman dan Wessels, 1988). Rasio tersebut digunakan untuk mencatat transaksi keuangan yang biasanya digunakan oleh para investor dan kreditur untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi sejumlah utangnya dan untuk mengetahui kekuatan permintaan dan penawaran terhadap saham yang beredar.

2.1.2 Profitabilitas

Profitabilitas dapat diartikan sebagai pendapatan hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan-keputusan operasional perusahaan (Moeljadi, 2006:73). Perusahaan pada umumnya lebih menyukai pendapatan yang mereka terima untuk digunakan sebagai sumber utama dalam melakukan pembiayaan investasi. Teori *pecking order* menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat profit tinggi seringkali mendanai investasinya dengan saldo laba daripada pendanaan utang. Apabila tingkat profit pada perusahaan semakin rendah maka jumlah utang akan semakin meningkat. Teori *trade-off* menunjukkan adanya pengaruh positif antara profitabilitas dan *leverage* karena profitabilitas yang tinggi menunjukkan penggunaan utang perusahaan.

Rasio profitabilitas digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba yang berhubungan dengan tingkat penjualan, ekuitas, dan aset. Beberapa jenis rasio profitabilitas yang umum digunakan dalam penelitian adalah *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE), *net profit margin* (NPM), *gross profit margin* (GPM), *return on sales* (ROS), dan *return on*

capital employed (ROCE). Rasio-rasio tersebut pada dasarnya dipakai untuk mencatat transaksi keuangan yang biasanya digunakan oleh investor dan kreditur untuk menilai jumlah laba investasi yang akan diperoleh investor dan besaran laba perusahaan untuk menilai kemampuan perusahaan membayar utang kepada kreditur berdasarkan tingkat pemakaian aset dan sumber daya lainnya sehingga terlihat tingkat efisiensi perusahaan.

2.1.3 Keterkaitan struktur modal dengan profitabilitas

Struktur modal adalah kombinasi antara utang, saham preferen, dan saham ekuitas yang digunakan perusahaan untuk perencanaan mendapatkan modal (Brigham dan Houston, 2013: 155). Pengukuran struktur modal perusahaan menggunakan rasio solvabilitas atau sering juga disebut sebagai rasio *leverage*. Istilah lain dari rasio *leverage* adalah rasio *gearing*. Rasio *leverage* merupakan rasio yang memberikan gambaran tentang seberapa besar porsi utang yang ada di perusahaan jika dibandingkan dengan modal atau aset yang ada (Gumanti, 2011:113).

Struktur modal menjadi cerminan dari pendanaan jangka panjang berupa modal sendiri dan hutang jangka panjang, dimana modal tersebut akan dialokasikan untuk pembelanjaan investasi pada aktiva perusahaan. Struktur modal akan berdampak positif terhadap profitabilitas jika penggunaan utang dapat mencapai target penjualan dan laba perusahaan yang meningkat, sehingga akan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Sebaliknya jika penggunaan utang tidak dapat mencapai target penjualan dan tingkat laba cenderung rendah. Hal ini terjadi karena semakin besar tingkat utang guna mencukupi kebutuhan operasional perusahaan sehingga komponen dana internal perusahaan seperti laba ditahan juga akan semakin kecil (Velnampy dan Nireesh, 2012)

2.2 Penelitian Terdahulu

Berbagai penelitian mengenai pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas perusahaan sudah banyak dilakukan baik didalam maupun luar negeri. Berikut ini disajikan telaah atas penelitian-penelitian terdahulu.

Titman dan Wessels (1988) di Amerika, Zeitun dan Tian (2007) di Jordania, Shubita dan Alsawalhah (2012) di Jordania, Cole *et al.* (2015) di Mexico, dan Sheikh dan Qureshi (2017) di Pakistan, menunjukkan adanya pengaruh negatif signifikan utang terhadap profitabilitas. Artinya, tingginya tingkat profitabilitas yang dimiliki oleh perusahaan justru menurunkan utang. Sedangkan De Jong *et al.* (2007) di Eropa, Ali (2011) di India, Fachrudin (2011) di Indonesia dan Priyanto dan Darmawan (2017) di Indonesia, menunjukkan pengaruh positif signifikan struktur modal terhadap profitabilitas. Artinya, besar kecilnya jumlah utang akan memengaruhi jumlah profit yang didapat oleh perusahaan.

Ginting (2003) menemukan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh negatif secara tidak langsung terhadap profitabilitas pada industri manufaktur di Indonesia. Penelitian pada industri manufaktur sektor *food and beverage* di Indonesia yang dilakukan oleh Haliwono (2016) dengan temuan bahwa *debt to assets ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. David dan Olorunfemi (2010) dan Violita dan Sulasmiyati (2017) di Indonesia menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap *return on assets*. Artinya, perusahaan memiliki utang yang besar dan juga memiliki modal yang besar. Nilai utang dan modal yang besar mampu menghasilkan laba bersih yang besar, sehingga profitabilitas akan meningkat.

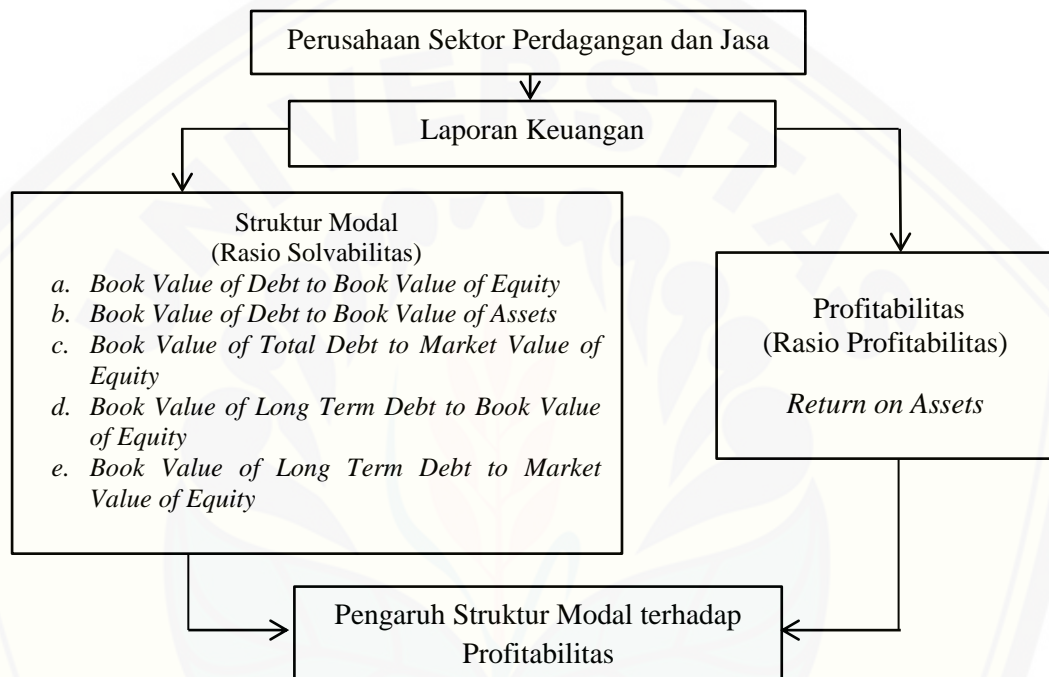
Sedangkan beberapa penelitian lain yang dilakukan di Indonesia oleh Seftianne dan Handayani (2011), Susanti dan Agustin (2015), Ismail *et al.* (2015), dan Maulina *et al.* (2018) menemukan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Artinya, tinggi rendahnya profitabilitas tidak akan memengaruhi struktur modal perusahaan. Berdasarkan sejumlah penelitian yang ada pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal masih belum konsisten.

Merujuk pada penelitian terdahulu, ditemukan persamaan variabel profitabilitas dengan rasio kecukupan utang antara penelitian ini dengan beberapa penelitian terdahulu yaitu *return on assets*, *book value of debt to book value of equity*, *book value of debt to book value of assets*, *book value of total debt to market value of equity*, *book value of long term debt to book value of equity*, *book value of long term debt to market value of equity*.

Berdasarkan penjelasan-penjelasan di atas dapat diketahui terdapat ketidakkonsistenan hasil dari penelitian sebelumnya. Variabel-variabel yang sering diteliti dan ditemukan belum konsisten pengaruhnya terhadap struktur modal. Ringkasan hasil penelitian terdahulu terdapat pada Lampiran 2.

2.3 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual penelitian disajikan pada Gambar 2.1.



Gambar 2.1. Kerangka Konseptual

2.4 Pengembangan Hipotesis Penelitian

2.4.1 Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas

Struktur modal menjadi salah satu faktor penentu dalam pengambilan keputusan keuangan yang terkait dengan komposisi utang, saham biasa, dan saham preferen yang digunakan oleh perusahaan. Penentuan struktur modal perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor yang salah satunya ialah profitabilitas. Adapun beberapa rasio yang digunakan dalam menentukan pengaruh antara struktur modal dan profitabilitas.

Debt to equity ratio (DER) merupakan perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan hubungan antara utang jangka panjang dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik

perusahaan. Semakin tinggi rasio DER menunjukkan semakin besar utang jangka panjang perusahaan dibandingkan dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan (Abdullah, 2004:26). *Debt to Equity Ratio* (DER) semakin besar menandakan struktur permodalan perusahaan lebih banyak memanfaatkan utang, yang mencerminkan resiko perusahaan relatif tinggi sehingga nilai DER yang besar menunjukkan semakin besar jumlah utang perusahaan. Penelitian berasumsi bahwa besarnya resiko perusahaan karena besarnya utang cenderung menurunkan laba perusahaan. David dan Olorunfemi (2010) dan Violita dan Sulasmiyati (2017) membuktikan adanya pengaruh positif dan signifikan *debt to equity ratio* terhadap *return on assets*. Sebaliknya, Titman dan Wessels (1988) dan Sudaryo dan Sari (2012) membuktikan adanya pengaruh negatif dan signifikan *debt to equity ratio* dengan *return on asset*.

Debt to assets ratio (DAR) merupakan perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menjamin utangnya dengan sejumlah aset yang dimiliki, semakin tinggi rasio ini berarti pula semakin besar jumlah modal pinjaman (Abdullah, 2004:24). *Debt to equity ratio* (DAR) yang semakin tinggi menunjukkan bahwa dengan menambah utang akan memperbesar risiko perusahaan dan sekaligus memperbesar tingkat pengembalian. Risiko yang semakin tinggi karena besarnya utang cenderung menurunkan jumlah laba perusahaan. Shubita dan Alsawalhah (2012), Babalola (2012), Komara *et al.* (2016) membuktikan bahwa terdapat pengaruh negatif signifikan *debt to assets ratio* dengan *return on assets*. Sebaliknya, Shah dan Khan (2007) dan Priyanto dan Darmawan (2017) membuktikan bahwa *debt to assets ratio* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

Pengukuran struktur modal perusahaan menggunakan rasio solvabilitas atau sering juga disebut sebagai rasio *leverage*. Istilah lain dari rasio *leverage* adalah rasio gearing. Rasio *leverage* merupakan rasio yang memberikan gambaran tentang seberapa besar porsi utang yang ada di perusahaan jika dibandingkan dengan modal atau aset yang ada (Gumanti, 2011:113). Berdasarkan uraian tersebut dapat diketahui beberapa proksi struktur modal. Penelitian yang ada menunjukkan struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Oleh

Ginting (2003), Hasan (2006), De Jong *et al.* (2007), Ali (2011), Fachrudin (2011), dan Priyanto dan Darmawan (2017), karena itu hipotesis penelitian adalah sebagai berikut.

H₁ : *Book Value of Debt to Book Value of Equity* berpengaruh negatif terhadap Profitabilitas.

H₂ : *Book Value of Debt to Book Value of Assets* berpengaruh negatif terhadap Profitabilitas.

H₃ : *Book Value of Total Debt to Market Value of Equity* berpengaruh negatif terhadap Profitabilitas.

H₄ : *Book Value of Long Term Debt to Book Value of Equity* berpengaruh negatif terhadap Profitabilitas.

H₅ : *Book Value of Long Term Debt to Market Value of Equity* berpengaruh negatif terhadap Profitabilitas.

BAB 3. METODE PENELITIAN

3.1 Rancangan Penelitian

Jenis penelitian ini adalah *explanatory research* dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. *Explanatory research* yaitu penelitian yang bertujuan untuk menguji teori atau hipotesis hasil penelitian yang sudah ada. Penelitian eksplanatori bersifat mendasar dan bertujuan untuk memperoleh keterangan, informasi, dan mengenai hal-hal yang belum diketahui.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini ialah perusahaan pada sektor perdagangan dan jasa sampai dengan tahun 2017 yang secara keseluruhan terdapat 120 emiten (Lampiran 1). Metode sampling yang digunakan ialah metode *purposive sampling* yang sebelumnya sudah ditentukan oleh peneliti. Kriteria yang ditentukan adalah :

- a. Perusahaan sudah mengeluarkan laporan keuangan perusahaan yang sudah diaudit selama periode 2013 sampai dengan 2017.
- b. Perusahaan tidak melakukan aksi korporasi seperti merger, akuisisi, dan penawaran saham susulan (*right issue*) pada periode 2013 sampai dengan 2017. Tindakan aksi korporasi tersebut akan berakibat pada perubahan laporan keuangan secara drastis.
- c. Perusahaan sektor perdagangan dan jasa yang tidak mengalami *delisting* selama periode pengamatan. Hal tersebut dikarenakan semua efek dari perusahaan akan dihapuskan dari Bursa Efek Indonesia.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan ialah data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan pada sektor perdagangan dan jasa di BEI periode 2013-2017. Sumber data diperoleh secara elektronik pada *website* setiap perusahaan, *website The Indonesia Capital Market Institute* (www.ticmi.co.id), *website Indonesia Stock Exchange* (www.idx.co.id), dan www.sahamok.com.

3.4 Identifikasi Variabel

Variabel penelitian ada dua yaitu variabel dependen dan variabel independen, variabel dependen menggunakan *Return on Assets* (Y) dan variabel independen menggunakan *Book Value of Debt to Book Value of Equity* (X_1), *Book Value of Debt to Book Value of Assets* (X_2), *Book Value of Total Debt to Market Value of Equity* (X_3), *Book Value of Long Term Debt to Book Value of Equity* (X_4), dan *Book Value of Long Term Debt to Market Value of Equity* (X_5).

3.5 Definisi Operasional dan Skala Pengukuran Variabel

Definisi operasional variabel dalam penelitian ini adalah disajikan dalam Tabel 3.1 sebagai berikut.

Tabel 3.1. Ringkasan Definisi Operasional dan Skala Pengukuran Variabel

| No | Variabel | Definisi | Skala Pengukuran |
|----|--|--|------------------|
| 1. | <i>Return on Assets</i> (ROA) | Efektifitas modal perusahaan dalam menghasilkan laba bersih. | Skala Rasio |
| 2. | <i>Book Value of Debt to Book Value Of Equity</i> (BVDBVE) | Kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang perusahaan yang dijamin oleh ekuitas. | Skala Rasio |
| 3. | <i>Book Value of Debt to Book Value Assets</i> (BVDBVA) | Kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang perusahaan yang dijamin oleh aset. | Skala Rasio |
| 4. | <i>Book Value of Total Debt to Market Value of Equity</i> (BVTDMVE) | Cara pasar untuk menilai saham perusahaan terkait besarnya utang perusahaan yang ada. | Skala Rasio |
| 5. | <i>Book Value of Long Term Debt to Book Value of Equity</i> (BVLTDDBVE) | Kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang jangka panjang yang dijamin oleh ekuitas. | Skala Rasio |
| 6. | <i>Book Value of Long Term Debt to Market Value of Equity</i> (BVLTDMVE) | Cara pasar untuk menilai saham perusahaan terkait besarnya utang jangka panjang perusahaan yang ada. | Skala Rasio |

3.6 Metode Analisis Data

3.6.1 Pengukuran Variabel-variabel Penelitian

Metode analisis data penelitian ini adalah regresi linear sederhana.

Variabel-variabel penelitian diukur dengan keterkaitan sebagai berikut:

a. *Return on Assets (ROA)*

Variabel ROA diukur dengan membagi laba bersih setelah pajak terhadap total aset (Gumanti, 2011:115).

b. *Book Value of Debt to Book Value of Equity (BVDBVE)*

Variabel BVDBVE diukur dengan membagi nilai buku total utang dengan nilai buku ekuitas.

c. *Book Value of Debt to Book Value Assets (BVDBVA)*

Variabel BVDBVA diukur dengan membagi nilai buku total utang dengan nilai buku total aset.

d. *Book Value of Total Debt to Market Value of Equity (BVTDMVE)*

Variabel BVTDMVE diukur dengan membagi nilai buku total utang dengan nilai pasar ekuitas.

e. *Book Value of Long Term Debt to Book Value of Equity (BVLTDDBVE)*

Variabel BLTDBVE diukur dengan membagi nilai buku total utang jangka panjang dengan jumlah nilai buku total ekuitas. Nilai buku ekuitas diukur dengan membagi total ekuitas dengan jumlah saham yang beredar.

f. *Book Value of Long Term Debt to Market Value of Equity (BVLTDME)*

Variabel BLTDMVE diukur dengan membagi nilai buku utang jangka panjang dengan nilai pasar ekuitas. Nilai pasar ekuitas diukur dengan mengalikan jumlah saham beredar dengan harga saham akhir tahun.

3.6.2 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran umum variabel-variabel penelitian ini. Analisis mencakup deskripsi tentang nilai rata-rata (*mean*), deviasi standar, varian maksimum, minimum dan *range* dari setiap variabel penelitian.

3.6.3 Uji Normalitas Data

Uji normalitas data bertujuan untuk mengetahui apakah data dalam penelitian ini berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas data dilakukan dengan cara uji *Kolmogorov Smirnov* karena sampel penelitian lebih dari 50. Langkah-langkah yang digunakan dalam melakukan uji normalitas data adalah sebagai berikut:

a. Menentukan hipotesis

H_0 : data berdistribusi normal

H_a : data tidak berdistribusi normal

b. Menentukan tingkat signifikansi (α)

Tingkat signifikansi yang digunakan adalah 0.05

c. Pengujian dengan uji *Kolmogorov Smirnov*

d. Menghitung *p-value*

e. Menarik kesimpulan.

Apabila *p-value* > α , maka H_0 diterima (data berdistribusi normal).

Apabila *p-value* < α , maka H_0 ditolak (data tidak berdistribusi normal).

3.6.4 Analisis Regresi Linier Sederhana

Analisis ini digunakan untuk mengukur hubungan antara variabel dependen dan independen. Persamaan regresi adalah sebagai berikut :

$$Y_{it} = a + bX_{it} + e_{it}$$

Dimana, Y_{it} adalah profitabilitas perusahaan i pada periode t ; a adalah konstanta persamaan regresi; b adalah nilai koefisien regresi; X_{it} adalah *book value of debt to book value of equity, book value of debt to book value of assets, book value of total debt to market value of equity, book value of long term debt to book value of equity, book value of long term debt to market value of equity* perusahaan i pada periode t ; e_{it} adalah *error term* perusahaan i pada periode t .

3.6.5 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk menguji terjadinya penyimpangan. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian diuraikan sebagai berikut.

a. Uji Normalitas Model

Uji normalitas model digunakan untuk menguji apakah residual terdistribusi normal atau tidak. Prosedur pengujian ini sama seperti uji normalitas data. Jika data tidak berdistribusi normal maka dilakukan perbaikan dengan mengkonversi nilai data ke dalam bentuk *Z-score*.

b. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas digunakan untuk mengukur apakah residual antara pengamatan satu dengan lainnya terdapat ketidaksamaan *variance* (Ghozali, 2006). Untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas bisa menggunakan alat pengujian statistik yaitu uji *Park*, uji *Gletser*, dan uji *White*. Model regresi yang baik adalah bebas dari Heteroskedastisitas (Ghozali, 2006). Untuk mengatasi adanya heteroskedastisitas yaitu dengan melakukan transformasi ke dalam bentuk logaritma.

3.6.6 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji regresi guna menguji pengaruh signifikan struktur modal secara parsial terhadap profitabilitas perusahaan. Langkah-langkah dalam melakukan uji regresi adalah sebagai berikut :

a. Perumuskan hipotesis :

H_{01} : *Book Value of Debt to Book Value of Equity* tidak berpengaruh negatif terhadap Profitabilitas

H_{a1} : *Book Value of Debt to Book Value of Equity* berpengaruh negatif terhadap Profitabilitas

H_{02} : *Book Value of Debt to Book Value of Assets* tidak berpengaruh negatif terhadap Profitabilitas

H_{a2} : *Book Value of Debt to Book Value of Assets* berpengaruh negatif terhadap Profitabilitas

H_{03} : *Book Value of Total Debt to Market Value of Equity* tidak berpengaruh negatif terhadap Profitabilitas

H_{a3} : *Book Value of Total Debt to Market Value of Equity* berpengaruh negatif terhadap Profitabilitas

H_{04} : *Book Value of Long Term Debt to Book Value of Equity* tidak berpengaruh negatif terhadap Profitabilitas.

H_{a4} : *Book Value of Long Term Debt to Book Value of Equity* berpengaruh negatif terhadap Profitabilitas.

H_{05} : *Book Value of Long Term Debt to Market Value of Equity* tidak berpengaruh negatif terhadap Profitabilitas.

H_{a5} : *Book Value of Long Term Debt to Market Value of Equity* berpengaruh negatif terhadap Profitabilitas.

b. Menentukan tingkat signifikansi

Tingkat signifikansi (α) yang digunakan sebesar 1%, 5%, dan 10%

c. Melakukan uji regresi linier sederhana

d. Menghitung *p-value*

e. Menarik kesimpulan

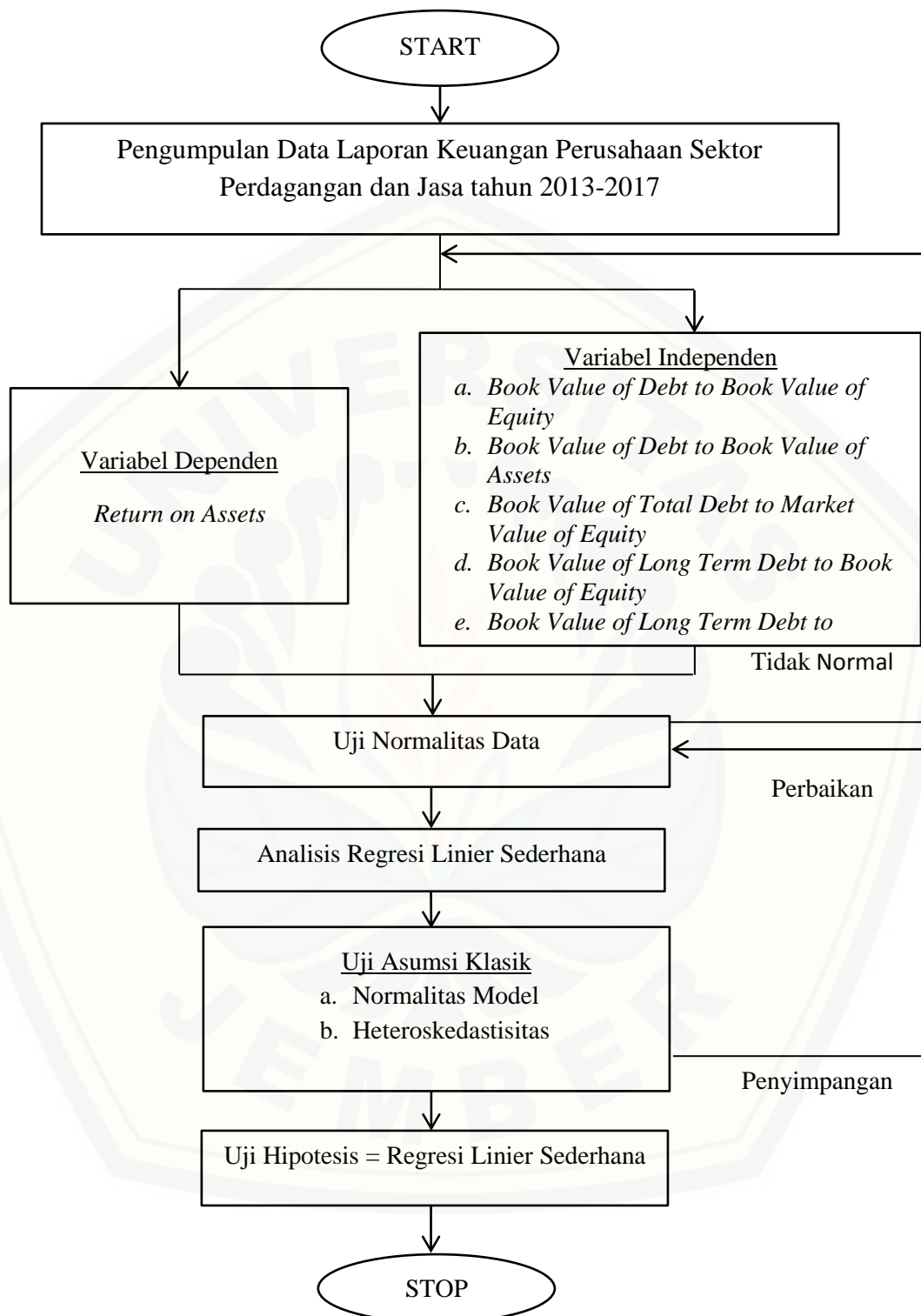
Setelah pengujian selesai maka dapat ditarik kesimpulan. Ketentuan diterima atau ditolaknya H_0 adalah sebagai berikut :

a. Apabila $p\text{-value} \geq \alpha$, maka H_0 diterima.

b. Apabila $p\text{-value} \leq \alpha$, maka H_0 ditolak.

3.7 Kerangka Pemecahan Masalah

Kerangka pemecahan masalah bertujuan untuk menjelaskan tahap-tahap yang mulai dilakukan dari awal penelitian sampai selesai. Gambar 3.1 menunjukkan kerangka pemecahan masalah pada penelitian ini.



Gambar 3.1. Kerangka Pemecahan Masalah

Keterangan :

- a. Start, dimulai penelitian.
- b. Penelitian ini dimulai dari pengumpulan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan sektor perdagangan dan jasa tahun 2013-2017.
- c. Mengelola dan menghitung semua variabel yang diteliti yaitu ROA, BVDBVE, BVDBVA, BVTDMVE, BVLTDDBVE, BVLTDMVE.
- d. Melakukan uji normalitas data sehingga diketahui data dapat berdistribusi normal atau tidak.
- e. Menganalisis tingkat pengaruh variabel independen (BVDBVE, BVDBVA, BVTDMVE, BVLTDDBVE, BVLTDMVE) terhadap variabel dependen (ROA) dengan menggunakan analisis linier sederhana.
- f. Melakukan uji asumsi klasik untuk mengetahui apakah data variabel dan model regresi terdapat kesalahan atau tidak dengan melakukan uji normalitas model dan uji heterokedastisitas.
- g. Melakukan uji hipotesis untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas perusahaan. Pengujian tersebut menggunakan uji regresi.
- h. Setelah melakukan tahap pengujian maka dilakukan pembahasan mengenai hasil penelitian, membuat kesimpulan, serta saran atas penelitian.
- i. Stop, penelitian selesai.

BAB 5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas perusahaan sektor perdagangan dan jasa di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Sampel penelitian berjumlah 52 perusahaan yang didapatkan dengan metode *purposive sampling*, dan dilakukan uji hipotesis dengan analisis regresi linier sederhana.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa keseluruhan proksi struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Ini menunjukkan bahwa semakin tinggi proporsi pendanaan yang bersumber dari utang, maka akan semakin rendah profitabilitasnya. Menurunnya tingkat profitabilitas disebabkan oleh biaya-biaya yang harus ditanggung perusahaan ketika mereka menggunakan beban tetap karena tingkat utang yang tinggi. Dengan demikian perusahaan harus lebih cermat dalam menentukan pendanaan guna meningkatkan tingkat profitabilitas.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan keterbatasannya, beberapa saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. Bagi penelitian selanjutnya

Penelitian ini masih perlu ditindaklanjuti oleh peneliti selanjutnya untuk mendapatkan hasil penelitian yang lebih baik. Peneliti selanjutnya disarankan untuk menambah proksi profitabilitas misalnya *return on equity*, *net profit margin*, *gross profit margin*, *return on sales*, dan *return on capital employed*, sehingga dapat mencerminkan variabel sesuai dengan teori. Periode penelitian ditambah supaya diperoleh hasil penelitian yang akurat dalam jangka panjang, atau dapat melakukan penelitian yang serupa pada objek yang lebih luas dengan latar belakang berbagai sektor perusahaan agar dapat mewakili kondisi pendanaan perusahaan di Bursa Efek Indonesia.

2. Bagi perusahaan

Perusahaan harus berhati-hati dalam mengambil keputusan pendanaan dengan utang, selain itu perusahaan juga harus selalu mempertimbangkan utang yang berisiko tinggi. Sehingga perusahaan harus menerapkan tingkat utang yang optimum sebagai konsekuensi dalam rangka menghadapi risiko kebangkrutan.

3. Bagi investor

Para investor maupun calon investor diharapkan untuk selalu memperhitungkan risiko dan tingkat pengembalian yang akan diperoleh dalam melakukan investasi di perusahaan sektor perdagangan dan jasa. Serta memahami pengaruh beberapa variabel fundamental yang dianalisis pada penelitian ini, sehingga investor dapat memanfaatkan informasi tersebut sebagai pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, F .M. 2004. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Penerbit Universitas Muhammadiyah Malang, Malang.
- Ali, L. 2011. The Determinants of Leverage of the Listed-Textile Companies in India. *European Journal of Business and Management*. 3 (12) : 54–59.
- Ambarwati, S. D. 2010. *Manajemen Keuangan Lanjut*. Edisi pertama. cetakan pertama. Yogyakarta : Graha Ilmu.
- Antoniou, A., Guney, Y., dan Paudyal, K. 2008. The Determinans of Capital Structure: Capital Market-Oriented Versus Bank-Oriented institutions. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*. 43(1) : 59-92.
- Atmaja, L. S . 2008. *Manajemen Keuangan* (Edisi Revisi). Yogyakarta: Andi.
- Babalola, Y.S. 2012. The Effects of Optimal Capital Structure on Firms' Performances in Nigeria. *Journal of Emerging Trends in Economics and Management Sciences*. 3(2): 131-133.
- Brigham, E. F., dan Houston, J. F. 2013. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. terjemahan : Ali Akbar Yulianto. Edisi 11. Jakarta : Salemba Empat.
- Chenchuramaiah T. B., Kenneth P. M., dan Ramesh P. R. 1994. Managerial Ownership, Debt Policy, and the Impact of Institutional Holding: An Agency Perspective. *Journal of Financial Management*. 23 (3) : 38-50.
- Cole, C., Yan, Y., dan Hemley, D. 2015. Does Capital Structure Impact Firm Performance: An Empirical Study of Three U.S. Sectors. *Journal of Accounting and Finance*. 15 (6): 57-65.
- Damodaran, A. 2001. *Corporate Finance: Theory and Practice*. Second Edition. New York : Wiley and Sons .
- David, D.F. & Olorunfemi, S. 2010. Capital Structure and Corporate Performance in Nigeria Petroleum Industry: Panel Data Analysis. *Journal of Mathematics and Statistics*. 6(2) : 168-173.
- Daelawati, Mira. 2013. Analisis pengaruh CAR, NPL, dan LDR Terhadap ROA (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI pada tahun 2003-2011). *Jurnal Administrasi Bisnis*. 8(1). 1-8.
- De Jong, A. D., R. Kabir., dan T. T. Nguyen. 2007. Capital Structure around the World: The Roles of Firm and Country Specific Determinants. *Journal of Banking and Finance*. 32(9) : 1954-1969.

- Fachrudin, K. A. 2011. Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Agency Cost terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. 13 (1) : 37-46.
- Gao, N. 2012. What Drives Bidder Cash Reserve Effects In Acquisitions: Agency Conflicts or Precautionary Motive?. *Journal of Accounting and Finance*. 1 (1) : 1-13.
- Ghozali, I. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ginting, S. S. 2003. Pengaruh Struktur Modal terhadap Produktivitas Aktiva dan Kinerja Keuangan serta Nilai Perusahaan Industri Manufaktur Terbuka di Indonesia. *Tesis*. Surabaya: Progam Pascasarjana Universitas Airlangga.
- Gumanti, T. A. 2011. *Manajemen Investasi: Konsep, Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Harris, M., dan Raviv, A. 1991. The Theory of Capital Structure. *Journal of Finance*. 46(1) : 297-355
- Hasan, M. A. 2006. Analisis Faktor Faktor Yang Memengaruhi Struktur Modal (Studi pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta) . *Jurnal Tepak Manajerial Magister Manajemen UNRI*. 6(6) : 1-21.
- Holiwono, A. M. 2016. Pengaruh struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI (Periode 2010-2014). Skripsi. Makassar : Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin.
- Ismail, A., Triyono, dan F. Achyani. 2015. Faktor-faktor yang Memengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate. *Jurnal Ekonomi Manajemen Sumber Daya*. 17(1): 1-7.
- Irawati, S. 2005. *Manajemen Keuangan*. Penerbit Pustaka. Bandung.
- Jensen, M. C., dan Meckling, W. H. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*. 3(4): 305-360.
- Komara, A., Hartoyo, S., dan Andati T. 2016. Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. 20 (1) : 10-21.

- Lilianti, E., dan Jusmani. 2017. Pengaruh Financial Leverage terhadap Profitabilitas Perusahaan Subsektor Otomotif dan Komponen di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Bisnis, Auditing dan Akuntansi*. 2 (1) : 1-17.
- Maulina, G., N. F. Nuzula, dan F. Nurlaily. 2018. Pengaruh faktor-faktor penentu struktur modal terhadap struktur modal. *Jurnal Administrasi dan Bisnis*. 58(1): 156-165.
- Modigliani, F., dan Miller, M. H. 1958. The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *The American Economic Review*. 13(3): 261-297.
- Modigliani, F., dan Miller, M. H. 1963. The Cost of Capital, Corporation Finance and The Theory of Investment. *The American Economic Review*. 53 (3) : 433-433.
- Moeljadi. 2006. Manajemen Keuangan (Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif) Jilid 1. Edisi Pertama. Malang: Banyumedia Publishing.
- Mohamad, N.E. dan Abdullah, F.N. 2012. Reviewing Relationship between Capital Structure and Firm's Performance in Malaysia. *International Journal of Advances in Management and Economics*. 1(4) : 151-156.
- Myers, S. C. 2001. Capital Structure. *The Journal of Economic Perspectives*, 15(2) : 81-102.
- Nawaz, A., Ali, R., Naseem, M.A. 2011. Relationship between Capital Structure and Firms Performance: A Case of Textile Sector in Pakistan. *Global Business and Management Research: An International Journal*. 3 (3, 4) : 270-275.
- Nurudin, M., Mara, N. M., dan Kusnandar, D. 2014. Ukuran Sampel dan Distribusi Sampling dari Beberapa Variabel Random Kontinu. <http://jurnal.untan.ac.id/index.php/jbmstr/article/view/4461>.
- Priyanto, S., dan Darmawan A. 2017. Pengaruh Debt to Asset Ratio (DAR), Debt to Equity Ratio (DER), Long Term Debt to Asset Ratio (LDAR) dan Long Term Debt to Equity Ratio (LDER) terhadap Profitability (ROE) pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*. 17 (1) : 25-32.
- Sawir, A. 2005. *Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.

- Seftianne., dan R. Handayani. 2011. Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Public Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. 13(1): 39-56.
- Shubita, M. F., dan Alsawalhah, J. M. 2012. The Relationship between Capital Structure and Profitability. *International Journal of Business and Social Science*. 3 (16): 104-112.
- Shah, A., dan S. Khan. 2007. Determinants of Capital Structure: Evidence from Pakistani Panel Data. *International Review of Business Research Papers*. 3(4): 265-282.
- Sheikh. N. A., dan M. A. Qureshi. 2017. Determinants of Capital Structure of Islamic and Conventional Commercial Banks: Evidence from Pakistan. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*. 10(1): 24-41.
- Sjahrial, D. 2007. *Manajemen Keuangan Lanjutan*, Edisi Pertama. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sudaryo, Y., dan Sari, M. N. 2015. Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Return on Asset (ROA) pada Perusahaan Manufaktur Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2012. *e-Jurnal STIE INABA*. 14 (2) : 1-13.
- Susanti, Y., dan S. Agustin. 2015. Faktor-Faktor yang Memengaruhi Struktur Modal Perusahaan Food and Beverage. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 4(9): 1-15.
- Romadhoni dan Sunaryo H. 2017. Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016. *e-Jurnal Riset Manajemen*. 6 (6) : 219-232.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., dan Jordan, B. D. 2003. *Corpotare Finance Fundamental*. Five Edition. McGraw-Hill Companies, Inc. New York.
- Titman, S., dan Wessels, R. 1988. The Determinants of Capital Structure Choice. *The Journal of Finance*. 43 (1) :1-19.
- Velnampy, T., dan Niresh, J. A. 2012. The Relationship Between Capital Structure and Profitability. *Global Journal of Management and Business*. 12 (13) : 67-73.

Violita, R. Y., dan Sulasmiyati, S. 2017. Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Food and Beverages Yang Terdaftar di BEI tahun 2013-2016). *Jurnal Adminitrasi Bisnis (JAB)*. 51 (1) : 138-144.

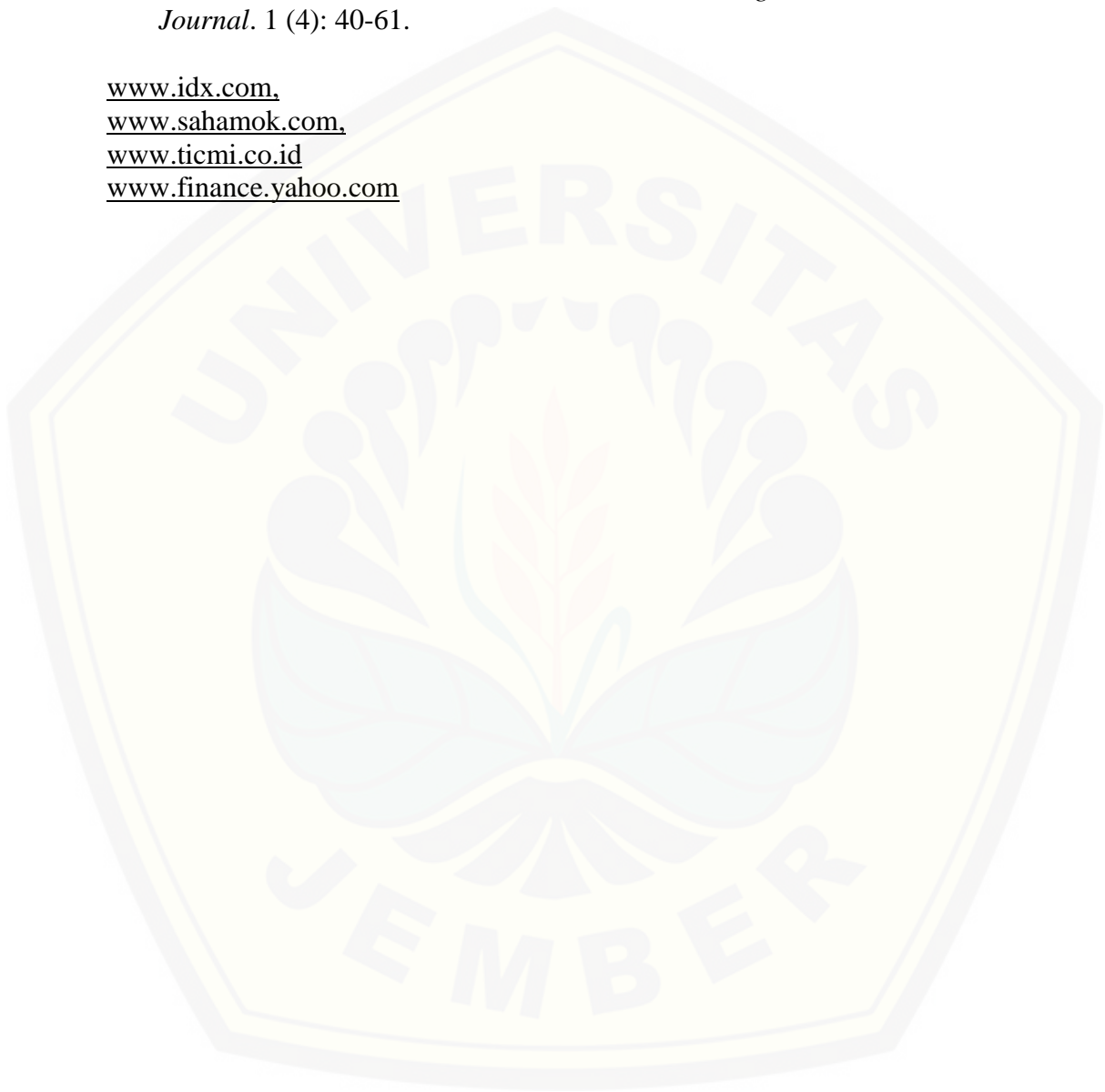
Zeitun, R., dan Tian, G. G. 2007. Capital Structure and Corporate Performance: Evidence from Jordan. *Australasian Accounting Business and Finance Journal*. 1 (4): 40-61.

www.idx.com,

www.sahamok.com,

www.ticmi.co.id

www.finance.yahoo.com



Lampiran 1. Daftar Perusahaan Sektor Perdagangan dan Jasa di Bursa Efek Indonesia

Tabel 2.1 Daftar perusahaan sektor Perdagangan dan Jasa di Bursa Efek Indonesia.

| No | Kode Sub Sektor | Kode Saham | Nama Emiten |
|----|-----------------|------------|--|
| 1 | 91 | AIMS | Akbar Indo Makmur Stimec Tbk |
| 2 | | AKRA | AKR Corporindo Tbk |
| 3 | | APII | Arita Prima Indonesia Tbk |
| 4 | | BMSR | Bintang Mitra Semestaraya Tbk |
| 5 | | BOGA | Bintang Oto Global Tbk |
| 6 | | CARS | Industri dan Perdagangan Bintraco Dharma Tbk |
| 7 | | CLPI | Colorpak Indonesia Tbk |
| 8 | | CMPP | Rimau Multi Putra Pratama Tbk |
| 9 | | CNKO | Exploitasi Energi Indonesia Tbk |
| 10 | | DPUM | Duta Putra Utama Makmur Tbk |
| 11 | | DSSA | Dian Swastatika Sentosa Tbk |
| 12 | | DWGL | Dwi Guna Laksana Tbk |
| 13 | | EPMT | Enseval Putera Megatrading Tbk |
| 14 | | FISH | FKS Multi Agro Tbk |
| 15 | | GREN | Bumiputera Investasi Indonesia Tbk |
| 16 | | HEXA | Hexindo Adiperkasa Tbk |
| 17 | | INTA | Intraco Penta Tbk |
| 18 | | INTD | Inter Delta Tbk |
| 19 | | ITTG | Leo Investment Tbk |
| 20 | | JKON | Jaya Kontruksi manggala Pratama Tbk |
| 21 | | KOBX | Kobexindo Tractors Tbk |
| 22 | | KONI | Perdana Bangun Pusaka Tbk |
| 23 | | LTLS | Lautan Luas Tbk |
| 24 | | MDRN | Modern Internasional Tbk |
| 25 | | MICE | Multi Indocitra Tbk |
| 26 | | MPMX | Mitra Pinasthika Mustika Tbk |
| 27 | | OKAS | Ancora Indonesia Resources Tbk |
| 28 | | SDPC | Millennium Pharmacon International Tbk |
| 29 | | SQMI | Renuka Coalindo Tbk |
| 30 | | TGKA | Tigaraksa Satria Tbk |
| 31 | | TMPI | Sigmatgold Inti Perkasa Tbk |
| 32 | | TIRA | Tira Austenite Tbk |
| 33 | | TRIL | Triwira Insanlestari Tbk |
| 34 | | TURI | Tunas Ridean Tbk |
| 35 | | UNTR | United Tractors Tbk |
| 36 | | WAPO | Wahana Pronatural Tbk |
| 37 | | WICO | Wicaksana Overseas International Tbk |
| 1 | 93 | ACES | Ace Hardware Indonesia Tbk |
| 2 | | AMRT | Sumber Alfaria Trijaya Tbk |
| 3 | | CENT | Centratama Telekomunikasi Indonesia Tbk |
| 4 | | CSAP | Catur Sentosa Adiprana Tbk |
| 5 | | DAYA | Duta Intidaya Tbk |
| 6 | | DPUM | Dua Putra Utama Makmur Tbk |
| 7 | | ECII | Electronic City Indonesia Tbk |

| | | | |
|----|-----------|------|---|
| 8 | | ERAA | Erajaya Swasembada Tbk |
| 9 | | GOLD | Visi Telekomunikasi Infrastruktur Tbk |
| 10 | | HERO | Hero Supermarket Tbk |
| 11 | | KIOS | Kioson Komersial Indonesia Tbk |
| 12 | | KOIN | Kokoh Inti Arebama Tbk |
| 13 | | LCKM | LCK Global Kedaton Tbk |
| 14 | | LPPF | Matahari Department Store Tbk |
| 15 | | MAPB | Map Boga Adiperkasa Tbk |
| 16 | | MAPI | Mitra Adiperkasa Tbk |
| 17 | | MCAS | M Cash Integrasi Tbk |
| 18 | | MIDI | Midi Utama Indonesia Tbk |
| 19 | | MKNT | Mitra Komunikasi Nusantara Tbk |
| 20 | | MPPA | Matahari Putra Prima Tbk |
| 21 | | PCAR | Prima Cakrawala Abadi Tbk |
| 22 | | RALS | Ramayana Lestari Sentosa Tbk |
| 23 | | RANC | Supra Boga Lestari Tbk |
| 24 | | SKYB | Skybee Tbk |
| 25 | | SONA | Sona Topas Tourism Industry Tbk |
| 26 | | TELE | Tiphone Mobile Indonesia Tbk |
| 27 | | TRIO | Trikonsel Oke Tbk |
| 1 | 94 | BAYU | Bayu Buana Tbk |
| 2 | | BUVA | Bukit Uluwatu Villa Tbk |
| 3 | | FAST | Fast Food Indonesia Tbk |
| 4 | | GMCW | Grahamas Citrawisata Tbk |
| 5 | | HOME | Hotel Mandarine Regency Tbk |
| 6 | | HOTL | Saraswati Griya Lestari Tbk |
| 7 | | ICON | Island Concepts Indonesia Tbk |
| 8 | | INPP | Indonesian Paradise Property Tbk |
| 9 | | JGLE | Graha Andrasentra Propertindo Tbk |
| 10 | | JIHD | Jakarta International Hotel & Development Tbk |
| 11 | | JSPT | Jakarta Setiabudi Internasional Tbk |
| 12 | | KIPG | MNC Land Tbk |
| 13 | | MABA | Marga Abhinaya Abadi Tbk |
| 14 | | MAMI | Mas Murni Indonesia Tbk |
| 15 | | MAPB | MAP Boga Adiperkasa Tbk |
| 16 | | MINA | Sanurhasta Mitra Tbk |
| 17 | | NASA | Ayana Land International Tbk |
| 18 | | PANR | Panorama Sentrawisata Tbk |
| 19 | | PDES | Destinasi Tirta Nusantara Tbk |
| 20 | | PGLI | Pembangunan Graha Lestari Indah Tbk |
| 21 | | PJAA | Pembangunan Jaya Ancol Tbk |
| 22 | | PNSE | Pudjiadi & Sons Tbk |
| 23 | | PSKT | Pusako Tarinka Tbk |
| 24 | | PTSP | Pioneerindo Gourmet International Tbk |
| 25 | | SHID | Hotel Sahid Jaya International Tbk |
| 1 | 95 | ABBA | Mahaka Media Tbk |
| 2 | | BLTZ | Graha Layar Prima Tbk |
| 3 | | EMTK | Elang Mahkota Teknologi Tbk |
| 4 | | FORU | Fortune Indonesia Tbk |
| 5 | | JTPE | Jasuindo Tiga Perkasa Tbk |
| 6 | | KBLV | First Media Tbk |
| 7 | | LPLI | Star Pacific Tbk |
| 8 | | MARI | Mahaka Radio Integra Tbk |

| | | | |
|----|-----------|------|-------------------------------------|
| 9 | | MDIA | Intermedia Capital Tbk |
| 10 | | MNCN | Media Nusantara Citra Tbk |
| 11 | | MSKY | MNC Sky Vision Tbk |
| 12 | | SCMA | Surya Citra Media Tbk |
| 13 | | TMPO | Tempo Intimedia Tbk |
| 14 | | VIVA | Visi Media Asia Tbk |
| 1 | 96 | MIKA | Mitra Keluarga Karyasehat Tbk |
| 2 | | PRDA | Prodia Widyahusada Tbk |
| 3 | | SAME | Sarana Meditama Metropolitan Tbk |
| 4 | | SILO | Siloam International Hospitals Tbk |
| 5 | | SRAJ | Sejahteraya Anugrahjaya Tbk |
| 1 | 97 | ASGR | Astra Graphia Tbk |
| 2 | | ATIC | Anabatic Technologies Tbk |
| 3 | | DNET | Indoterial Makmur International Tbk |
| 4 | | LMAS | Limas Indonesia Makmur Tbk |
| 5 | | MLPT | Multipolar Technology Tbk |
| 6 | | MTDL | Metrodata Electronics Tbk |
| 1 | 98 | APEX | Apexindo Pratama Duta Tbk |
| 2 | | DYAN | Dyandra Media International Tbk |
| 3 | | GEMA | Gema Grahasarana Tbk |
| 4 | | ITMA | Sumber Energi Andalan Tbk |
| 5 | | MFMI | Multifiling Mitra Indonesia Tbk |
| 6 | | SUGI | Sugih Energi Tbk |

Sumber : www.sahamok.com

Dimana 91 adalah Sub Sektor Perdagangan Besar dan Barang Produksi; 93 adalah Sub Sektor Pedagang Eceran; 94 adalah Sub Sektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata; 96 adalah Sub Sektor Kesehatan; 97 adalah Sub Sektor Jasa Komputer dan Perangkat; dan 98 adalah Sub Sektor Lainnya.

Lampiran 2. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.2. Ringkasan Penelitian Terdahulu tentang Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas.

| No. | Nama Peneliti (Tahun) | Variabel-Variabel Penelitian | Metode Analisis | Hasil Penelitian |
|-----|--------------------------------|---|---|---|
| 1. | Titman dan Wessels (1988) | <i>Collateral value of assets, non-debt tax shields, PP, uniqueness, industry classification, UP, earning volatility, PRO, dan debt ratio</i> | Analisis Regresi | <i>Uniqueness, industry classification, UP, dan PRO</i> berpengaruh signifikan terhadap debt ratio. |
| 2 | Ginting (2003) | DAR, ROA, EAR | Analisis Regresi | Berpengaruh negatif secara tidak langsung atas struktur modal terhadap kinerja keuangan |
| 3 | Zeitun dan Tian (2007) | ROA, ROE, TDTA, TDTE | Analisis Regresi Berganda | TDTA dan TDTE berpengaruh negatif dan signifikan. |
| 4 | David Olorunfemi (2010) | DER, EPS, DPS | Analisis Regresi Berganda (Pengujian OLS) | EPS dan DPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. |
| 5 | Fachrudin (2011) | ROE, DER, DAR, <i>agency cost, size</i> | Analisis Regresi Berganda | Struktur modal berpengaruh signifikan positif terhadap <i>agency cost</i> , sedangkan ukuran perusahaan (<i>size</i>) berpengaruh signifikan negatif terhadap <i>agency cost</i> . Struktur modal berpengaruh positif hampir signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. |
| 6 | Seftianne dan Handayani (2011) | LTDAR, Profit, <i>Size</i> , Likuiditas, <i>Risk</i> , Peluang Bertumbuh, Kepemilikan Manajerial, dan Struktur Aset | Regresi linear berganda | <i>Size</i> berpengaruh positif terhadap struktur modal. Peluang bertumbuh berpengaruh negatif sedangkan profit, likuiditas, <i>Risk</i> , kepemilikan manajerial, dan struktur aset tidak berpengaruh. |
| 7 | Shubita dan Alsawalhah (2012) | ROE, SDA, LDA, DA, <i>Size</i> | Analisis Regresi Berganda (Pengujian OLS) | SDA, LDA, DA, dan <i>Size</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. |
| 8 | Cole <i>et al.</i> (2015) | MVPS, OPR, ROA, PM | Analisis Regresi Berganda | ROA dan OPR berpengaruh negatif dan signifikan. Sedangkan PM dan MVPS tidak berpengaruh terhadap struktur modal. |

| No. | Nama Peneliti (Tahun) | Variabel-variabel Penelitian | Metode Analisis | Hasil Penelitian |
|-----|------------------------------|--|---|---|
| 9 | Ismail <i>et al.</i> (2015) | DER, Struktur Aset, Pertumbuhan perusahaan, <i>Size</i> , <i>Current Ratio</i> , dan profit | Regresi linear berganda | <i>Size</i> berpengaruh positif terhadap struktur modal. <i>Current ratio</i> berpengaruh negatif sedangkan Struktur aset, profit, dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. |
| 10 | Susanti dan Agustin (2015) | LTDER, AG, Pertumbuhan Penjualan, profit dan <i>Size</i> | Regresi linear berganda | AG dan <i>size</i> berpengaruh positif terhadap struktur modal. Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif sedangkan Profit tidak berpengaruh terhadap struktur modal. |
| 11 | Haliwono (2016) | ROE, DER, DAR, EAR | Analisis Regresi Linier Berganda | Variabel DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, sedangkan DAR dan EAR berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. |
| 12 | Priyanto dan Darmawan (2017) | ROE, DAR, DER, LDER, LDAR | Analisis Regresi Linier Berganda | Struktur modal secara simultan berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan. Sedangkan secara parsial DAR, DER, LDAR berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, kecuali LDER yang tidak berpengaruh. |
| 13 | Sheikh dan Qureshi (2017) | PRO, UP, PP, <i>tangibility</i> , dan <i>earning volatility</i> | Analisis Regresi Berganda (Pengujian OLS) | PRO, PP, dan <i>tangibility</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan UP dan <i>earning volatility</i> berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. |
| 14 | Maulina <i>et al.</i> (2018) | DER, <i>Size</i> , Penghematan Pajak, profit, Struktur Aset, <i>Operating Leverage</i> , Tingkat Pertumbuhan | Regresi Linear Berganda | <i>Size</i> dan struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan penghematan pajak, profit, <i>operating leverage</i> , dan tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh. |

Sumber : Titman dan Wessels (1988), Ginting (2003), Zeiton dan Tian (2007), David Olorunfemi (2010), Fachrudin (2011), Seftianne dan Handayani (2011), Shubita dan Alsawalhah (2012), Cole et al. (2015), Ismail et al. (2015), Susanti dan Agustin (2015), Haliwono (2016), Priyanto dan Darmawan (2017), Sheikh dan Qureshi (2017), Maulina et al. (2018).

Lampiran 3. Daftar Perusahaan yang Tidak Memenuhi Kriteria Pemilihan Sampel

1. Data perusahaan yang melakukan penawaran saham susulan (*Right Issue*) periode 2013-2017.

| No. | Kode Sektor | Kode Saham | Nama Perusahaan | Tanggal berakhir (Cumulative date) |
|-----|-------------|------------|-------------------------------------|------------------------------------|
| 1 | 97 | DNET | Indoterial Makmur International Tbk | 31 Mei 2013 |
| 2 | 94 | KIPG | MNC Land Tbk | 10 Juni 2013 |
| 3 | 93 | HERO | Hero Supermarket Tbk | 13 Juni 2013 |
| 4 | 91 | JKON | Jaya Kontruksi manggala Pratama Tbk | 01 Juli 2013 |
| 5 | 91 | ITTG | Leo Investment Tbk | 04 Juli 2013 |
| 6 | 94 | PSKT | Pusako Tarinka Tbk | 26 Mei 2014 |
| 7 | 94 | INPP | Indonesian Paradise Property Tbk | 19 Juni 2015 |

2. Data Perusahaan yang Melakukan Merger

| No. | Kode Sektor | Kode Saham | Nama Perusahaan | Tanggal Merger |
|-----|-------------|------------|--------------------------|-----------------|
| 1 | 95 | IDKM | Indosiar Karya Media Tbk | 05 Januari 2013 |

3. Data Perusahaan yang Mengalami *Delisting* periode 2013-2017

| No. | Kode Sektor | Kode Saham | Nama Perusahaan | Tanggal <i>Delisting</i> |
|-----|-------------|------------|--------------------------------------|--------------------------|
| 1 | 95 | IDKM | Indosiar Karya Media Tbk | 01 Mei 2013 |
| 2 | 98 | APEX | Apexindo Pratama Duta | 05 Juni 2013 |
| 3 | 91 | KARK | Dayaindo Resources International Tbk | 27 Desember 2013 |
| 4 | 91 | ASIA | Asia Natural Resources Tbk | 27 November 2014 |

4. Perusahaan yang Tidak Memiliki Kelengkapan Data

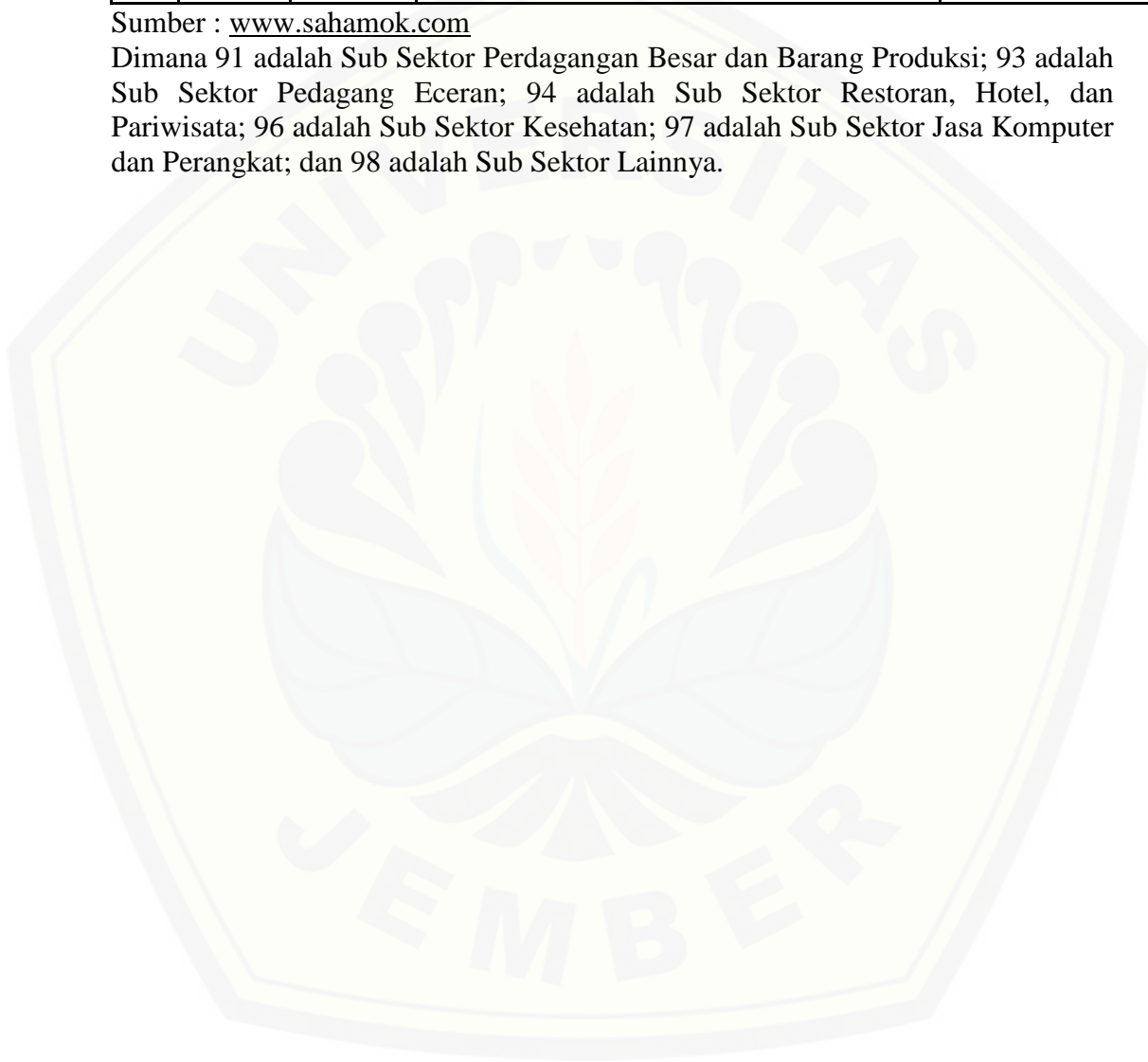
| NO | Kode Sektor | Kode Saham | Nama Perusahaan | Tanggal IPO |
|----|-------------|------------|------------------------------------|-------------------|
| 1 | 91 | INTD | Inter Delta Tbk | 18 Desember 1989 |
| 2 | 94 | SHID | Hotel Sahid Jaya International Tbk | 08 Mei 1990 |
| 3 | 98 | ITMA | Sumber Energi Andalan Tbk | 10 Desember 1990 |
| 4 | 91 | MDRN | Modern Internasional Tbk | 16 Juli 1991 |
| 5 | 91 | TIRA | Tira Austenite Tbk | 27 Juli 1993 |
| 6 | 94 | MAMI | Mas Murni Indonesia Tbk | 09 Februari 1994 |
| 7 | 91 | CMPP | Rimau Multi Putra Pratama Tbk | 08 Desember 1994 |
| 8 | 91 | TURI | Tunas Ridean Tbk | 06 Mei 1995 |
| NO | Kode Sektor | Kode Saham | Nama Perusahaan | Tanggal IPO |
| 9 | 94 | PSKT | Pusako Tarinka Tbk | 19 September 1995 |

| | | | | |
|----|----|------|---|-------------------|
| 10 | 91 | LTLS | Lautan Luas Tbk | 21 Juli 1997 |
| 11 | 94 | JSPT | Jakarta Setiabudi Internasional Tbk | 12 Januari 1998 |
| 12 | 94 | KPIG | MNC Land Tbk | 30 Maret 2000 |
| 13 | 93 | RIMO | Rimo International Lestari Tbk | 10 Nopember 2000 |
| 14 | 97 | DNET | Indoterial Makmur International Tbk | 11 Desember 2000 |
| 15 | 91 | WAPO | Wahana Pronatural Tbk | 22 Juni 2001 |
| 16 | 91 | AIMS | Akra Indomakmur Stimec Tbk | 20 Juli 2001 |
| 17 | 94 | PANR | Panorama Sentrawisata Tbk | 15 September 2001 |
| 18 | 93 | CENT | Centratama Telekomunikasi Indonesia Tbk | 01 Nopember 2001 |
| 19 | 91 | CNKO | Exploitasi Energi Indonesia Tbk | 20 Nopember 2001 |
| 20 | 98 | SUGI | Sugih Energi Tbk | 19 Juni 2002 |
| 21 | 98 | SUGI | Sugih Energi Tbk | 19 Juni 2002 |
| 22 | 98 | APEX | Apexindo Pratama Duta Tbk | 10 Juli 2002 |
| 23 | 98 | GEMA | Gema Grahasarana Tbk | 12 Agustus 2002 |
| 24 | 91 | SQMI | Renuka Coalindo Tbk | 15 Juli 2004 |
| 25 | 94 | INPP | Indonesian Paradise Property Tbk | 01 Desember 2004 |
| 26 | 94 | ICON | Island Concepts Indonesia Tbk | 08 Juli 2005 |
| 27 | 91 | MICE | Multi Indocitra Tbk | 02 Nopember 2005 |
| 28 | 94 | PDES | Destinasi Tirta Nusantara Tbk | 08 Juli 2008 |
| 29 | 94 | HOME | Hotel Mandarine Regency Tbk | 17 Juli 2008 |
| 30 | 94 | HOME | Hotel Mandarine Regency Tbk | 17 Juli 2008 |
| 31 | 93 | TRIO | Trikonsel Oke Tbk | 14 April 2009 |
| 32 | 93 | GOLD | Visi Telekomunikasi Infrastruktur Tbk | 07 Juli 2010 |
| 33 | 93 | SKYB | Skybee Tbk | 07 Juli 2010 |
| 34 | 91 | GREN | Bumiputera Investasi Indonesia Tbk | 09 Juli 2010 |
| 35 | 93 | MIDI | Midi Utama Indonesia Tbk | 30 Nopember 2010 |
| 36 | 96 | SRAJ | Sejahteraraya Anugrahjaya Tbk | 11 April 2011 |
| 37 | 94 | HOTL | Saraswati Griya Lestari Tbk | 10 Januari 2013 |
| 38 | 96 | SAME | Sarana Meditama Metropolitan Tbk | 11 Januari 2013 |
| 39 | 98 | DYAN | Dyandra Media International Tbk | 25 Maret 2013 |
| 40 | 91 | MPMX | Mitra Pinasthika Mustika Tbk | 29 Mei 2013 |
| 41 | 93 | ECII | Electronic City Indonesia Tbk | 03 Juli 2013 |
| 42 | 96 | SILO | Siloam International Hospitals Tbk | 12 September 2013 |
| 43 | 95 | BLTZ | Graha Layar Prima Tbk | 10 April 2014 |
| 44 | 95 | MDIA | Intermedia Capital Tbk | 11 April 2014 |
| 45 | 95 | LINK | Link Net Tbk | 02 Juni 2014 |
| 46 | 96 | MIKA | Mitra Keluarga Karyasehat Tbk | 24 Maret 2015 |
| 47 | 97 | ATIC | Anabatic Technologies Tbk | 08 Juli 2015 |
| 48 | 93 | MKNT | Mitra Komunikasi Nusantara Tbk | 26 Oktober 2015 |
| 49 | 95 | MARI | Mahaka Radio Integra Tbk | 11 Februari 2016 |

| | | | | |
|----|----|------|--|------------------|
| 50 | 93 | DAYA | Duta Intidaya Tbk | 28 Juni 2016 |
| 51 | 94 | JGLE | Graha Andrasentra Propertindo Tbk | 29 Juni 2016 |
| 52 | 96 | PRDA | Prodia Widyahusada Tbk | 07 Desember 2016 |
| 53 | 91 | BOGA | Bintang Oto Global Tbk | 19 Desember 2016 |
| 54 | 91 | CARS | Industri Perdagangan Bintraco Dharma Tbk | 10 April 2017 |
| 55 | 93 | KIOS | Kioson Komersial Indonesia Tbk | 05 Oktober 2017 |
| 56 | 91 | DWGL | Dwi Guna Laksana Tbk | 13 Desember 2017 |

Sumber : www.sahamok.com

Dimana 91 adalah Sub Sektor Perdagangan Besar dan Barang Produksi; 93 adalah Sub Sektor Pedagang Eceran; 94 adalah Sub Sektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata; 96 adalah Sub Sektor Kesehatan; 97 adalah Sub Sektor Jasa Komputer dan Perangkat; dan 98 adalah Sub Sektor Lainnya.



Lampiran 4. Daftar Variabel Penelitian

| No | Kode Saham | Tahun | PROF | SM1 | SM2 | SM3 | SM4 | SM5 |
|----|------------|-------|----------|----------|---------|---------|---------|---------|
| 1 | AKRA | 2013 | 0,04208 | 1,72349 | 0,63282 | 0,54531 | 0,00498 | 0,00158 |
| 2 | | 2014 | 0,05345 | 1,47919 | 0,59664 | 0,54728 | 0,00443 | 0,00164 |
| 3 | | 2015 | 0,06964 | 1,08657 | 0,52075 | 0,27941 | 0,00418 | 0,00107 |
| 4 | | 2016 | 0,06613 | 0,96063 | 0,48996 | 0,32515 | 0,00240 | 0,00081 |
| 5 | | 2017 | 0,07755 | 0,86311 | 0,46326 | 0,30856 | 0,00262 | 0,00094 |
| 6 | BMSR | 2013 | -0,03928 | 1,15482 | 0,53615 | 2,41737 | 0,03126 | 0,06544 |
| 7 | | 2014 | -0,34033 | 1,60614 | 0,61629 | 1,41195 | 0,01903 | 0,01673 |
| 8 | | 2015 | -0,01285 | 2,16275 | 0,68382 | 1,25091 | 0,36154 | 0,20911 |
| 9 | | 2016 | -0,03926 | 2,34823 | 0,70133 | 2,08005 | 0,08540 | 0,07564 |
| 10 | | 2017 | -0,00613 | 2,52552 | 0,71621 | 2,22917 | 0,26582 | 0,23463 |
| 11 | CLPI | 2013 | 0,03902 | 1,26586 | 0,55867 | 1,90096 | 0,07830 | 0,11759 |
| 12 | | 2014 | 0,11353 | 0,65444 | 0,39557 | 0,85848 | 0,03283 | 0,04307 |
| 13 | | 2015 | 0,07387 | 0,43914 | 0,30514 | 0,83992 | 0,03199 | 0,06119 |
| 14 | | 2016 | 0,11154 | 0,32372 | 0,24455 | 0,47693 | 0,02664 | 0,03924 |
| 15 | | 2017 | 0,06828 | 0,33885 | 0,25309 | 0,56459 | 0,02192 | 0,03652 |
| 16 | DSSA | 2013 | -0,00383 | 0,38881 | 0,27996 | 0,39130 | 0,15900 | 0,16002 |
| 17 | | 2014 | 0,00669 | 0,55429 | 0,43427 | 0,57851 | 0,38049 | 0,39712 |
| 18 | | 2015 | -0,00386 | 0,89097 | 0,64606 | 1,20242 | 0,60209 | 0,81256 |
| 19 | | 2016 | 0,02902 | 0,73962 | 0,42516 | 2,96723 | 0,04633 | 0,18585 |
| 20 | | 2017 | 0,04685 | 0,88197 | 0,46864 | 1,61432 | 0,03560 | 0,06516 |
| 21 | EMPT | 2013 | 0,08401 | 0,82416 | 0,45180 | 2,30620 | 0,02150 | 0,06016 |
| 22 | | 2014 | 0,08248 | 0,75516 | 0,43025 | 3,51554 | 0,02392 | 0,11134 |
| 23 | | 2015 | 0,08109 | 0,65787 | 0,39682 | 3,29525 | 0,02251 | 0,11274 |
| 24 | | 2016 | 0,07847 | 0,53405 | 0,34813 | 3,11951 | 0,02296 | 0,13410 |
| 25 | | 2017 | 0,06973 | 0,44731 | 0,30906 | 2,83378 | 0,02149 | 0,13613 |
| 26 | FISH | 2013 | 0,04592 | 4,72778 | 0,82541 | 3,66914 | 0,20773 | 0,16121 |
| 27 | | 2014 | 0,03449 | 2,89769 | 0,74344 | 0,96520 | 0,04792 | 0,01596 |
| 28 | | 2015 | 0,03263 | 3,88289 | 0,79520 | 4,37764 | 0,37781 | 0,42595 |
| 29 | | 2016 | 0,07999 | 2,12608 | 0,68011 | 1,22644 | 0,45573 | 0,26289 |
| 30 | | 2017 | 0,04719 | 2,35077 | 0,70156 | 2,77785 | 0,29754 | 0,35160 |
| 31 | HEXA | 2013 | 0,14647 | 0,99747 | 0,49937 | 0,97932 | 0,02795 | 0,02744 |
| 32 | | 2014 | 0,05431 | 0,85481 | 0,46086 | 0,78967 | 0,02835 | 0,02619 |
| 33 | | 2015 | 0,05071 | 0,65129 | 0,39441 | 1,97075 | 0,02960 | 0,08956 |
| 34 | | 2016 | 0,02668 | 0,23124 | 0,18781 | 0,24251 | 0,04236 | 0,04443 |
| 35 | | 2017 | 0,07553 | 0,68143 | 0,40527 | 0,52123 | 0,06869 | 0,05254 |
| 36 | INTA | 2013 | -0,05109 | 15,46182 | 0,93925 | 9,43023 | 0,04030 | 0,02458 |
| 37 | | 2014 | -0,01326 | 5,31388 | 0,84162 | 9,57450 | 0,01244 | 0,02241 |

| | | | | | | | | |
|----|------|------|----------|----------|---------|----------|---------|---------|
| 38 | | 2015 | -0,05437 | 7,34388 | 0,88015 | 10,41453 | 0,01755 | 0,02489 |
| 39 | | 2016 | -0,04734 | 9,40190 | 0,90386 | 7,38918 | 0,01223 | 0,00961 |
| 40 | | 2017 | -0,05372 | 10,15858 | 0,91038 | 5,12499 | 0,01475 | 0,00744 |
| 41 | | 2013 | 0,00418 | 2,07057 | 0,67433 | 1,52320 | 0,29498 | 0,21700 |
| 42 | | 2014 | 0,00499 | 2,09609 | 0,67701 | 2,64610 | 0,22220 | 0,28051 |
| 43 | KOBX | 2015 | -0,06316 | 1,94781 | 0,66077 | 2,69446 | 0,16423 | 0,22718 |
| 44 | | 2016 | -0,06814 | 2,08795 | 0,67616 | 3,48460 | 0,40372 | 0,67378 |
| 45 | | 2017 | 0,01723 | 2,05955 | 0,67315 | 3,14875 | 0,47602 | 0,72776 |
| 46 | | 2013 | -0,03598 | 2,89908 | 0,74353 | 6,15005 | 0,34987 | 0,74220 |
| 47 | | 2014 | 0,01057 | 3,00353 | 0,75022 | 7,02375 | 0,33516 | 0,78377 |
| 48 | KONI | 2015 | -0,03013 | 3,93068 | 0,79719 | 9,58702 | 0,42083 | 1,02642 |
| 49 | | 2016 | -0,05972 | 5,77676 | 0,85244 | 1,45613 | 1,05881 | 0,26689 |
| 50 | | 2017 | -0,00724 | 5,66126 | 0,84988 | 1,97372 | 0,95474 | 0,33286 |
| 51 | | 2013 | -0,00811 | 4,26045 | 0,80969 | 8,05233 | 1,41845 | 2,68089 |
| 52 | | 2014 | -0,02983 | 5,69835 | 0,85071 | 13,13041 | 1,76081 | 4,05734 |
| 53 | OKAS | 2015 | -0,07274 | 8,33145 | 0,69120 | 13,95567 | 0,69911 | 1,17105 |
| 54 | | 2016 | -0,05077 | 14,19461 | 0,93419 | 23,97395 | 3,39477 | 5,73360 |
| 55 | | 2017 | 0,05331 | 8,34948 | 0,89304 | 3,30280 | 2,13717 | 0,84540 |
| 56 | | 2013 | 0,02171 | 3,14775 | 0,75891 | 0,16402 | 0,14501 | 0,00756 |
| 57 | | 2014 | 0,01385 | 3,35444 | 0,77035 | 0,19340 | 0,16633 | 0,00959 |
| 58 | SDPC | 2015 | 0,01880 | 3,71443 | 0,78789 | 0,24920 | 0,15983 | 0,01072 |
| 59 | | 2016 | 0,01514 | 4,11908 | 0,80465 | 0,27954 | 0,15425 | 0,01047 |
| 60 | | 2017 | 0,01512 | 3,41176 | 0,77333 | 0,21899 | 0,12144 | 0,00779 |
| 61 | | 2013 | 0,05415 | 2,85652 | 0,74070 | 0,66450 | 0,41381 | 0,09626 |
| 62 | | 2014 | 0,06680 | 2,36207 | 0,70256 | 0,65172 | 0,36762 | 0,10143 |
| 63 | TGKA | 2015 | 0,07408 | 2,13947 | 0,68147 | 0,71397 | 0,34208 | 0,11416 |
| 64 | | 2016 | 0,07861 | 1,84558 | 0,64858 | 0,57826 | 0,31311 | 0,09810 |
| 65 | | 2017 | 0,08716 | 1,71429 | 0,63158 | 0,77357 | 0,29089 | 0,13126 |
| 66 | | 2013 | 0,00287 | 0,15989 | 0,13785 | 0,05415 | 0,01718 | 0,00582 |
| 67 | | 2014 | 0,00216 | 0,14370 | 0,12565 | 0,05499 | 0,00478 | 0,00183 |
| 68 | TMPI | 2015 | -0,02050 | 0,14566 | 0,12714 | 0,06074 | 0,01677 | 0,00699 |
| 69 | | 2016 | -0,03465 | 0,18044 | 0,15286 | 0,63353 | 0,01820 | 0,06388 |
| 70 | | 2017 | 0,00051 | 0,18204 | 0,15400 | 0,25368 | 0,01872 | 0,02609 |
| 71 | | 2013 | 0,08366 | 0,60909 | 0,37853 | 0,30637 | 0,20064 | 0,10092 |
| 72 | | 2014 | 0,08012 | 0,56520 | 0,36111 | 0,33649 | 0,14221 | 0,08466 |
| 73 | UNTR | 2015 | 0,04525 | 0,57235 | 0,36401 | 0,35532 | 0,10662 | 0,06619 |
| 74 | | 2016 | 0,07977 | 0,50137 | 0,33394 | 0,26959 | 0,07070 | 0,03802 |
| 75 | | 2017 | 0,09328 | 0,73045 | 0,42212 | 0,26297 | 0,13353 | 0,04807 |
| 76 | | 2013 | -0,02850 | 0,99806 | 0,49951 | 1,28180 | 0,15059 | 0,01923 |
| 77 | WICO | 2014 | 0,19248 | 0,65025 | 0,39403 | 0,64284 | 0,10979 | 0,01010 |
| 78 | | 2015 | 0,01291 | 0,69981 | 0,41170 | 1,38672 | 0,11112 | 0,01961 |

| | | | | | | | | |
|-----|------|------|----------|----------|---------|----------|---------|---------|
| 79 | | 2016 | 0,01436 | 0,77585 | 0,43689 | 1,57725 | 0,14888 | 0,02000 |
| 80 | | 2017 | 0,41101 | 0,27838 | 0,27838 | 0,16700 | 0,07800 | 0,00185 |
| 81 | | 2013 | 0,20291 | 0,29414 | 0,22728 | 0,05568 | 0,06481 | 0,01227 |
| 82 | | 2014 | 0,18623 | 0,24774 | 0,19855 | 0,04347 | 0,06713 | 0,01178 |
| 83 | ACES | 2015 | 0,03830 | 0,24297 | 0,19547 | 0,04514 | 0,08614 | 0,01600 |
| 84 | | 2016 | 0,04020 | 0,23558 | 0,19067 | 0,04551 | 0,08654 | 0,01672 |
| 85 | | 2017 | 0,17627 | 0,26163 | 0,20737 | 0,04637 | 0,12540 | 0,02222 |
| 86 | | 2013 | 0,05191 | 3,21021 | 0,76248 | 0,49204 | 0,53005 | 0,08124 |
| 87 | | 2014 | 0,04141 | 3,66521 | 0,78565 | 0,56924 | 0,81903 | 0,12720 |
| 88 | AMRT | 2015 | 0,03055 | 2,13303 | 0,68082 | 0,42956 | 0,68493 | 0,13793 |
| 89 | | 2016 | 0,02844 | 2,67804 | 0,72812 | 0,54636 | 0,52118 | 0,10633 |
| 90 | | 2017 | 0,01177 | 3,17162 | 0,76029 | 0,65739 | 0,68487 | 0,14195 |
| 91 | | 2013 | 0,02442 | 3,33534 | 0,76934 | 4,63991 | 0,39085 | 0,54372 |
| 92 | | 2014 | 0,03466 | 3,04080 | 0,75252 | 1,50896 | 0,29063 | 0,14422 |
| 93 | CSAP | 2015 | 0,04747 | 3,12712 | 0,81706 | 2,33403 | 0,37942 | 0,28319 |
| 94 | | 2016 | 0,01760 | 2,00389 | 0,66710 | 1,32953 | 0,23972 | 0,15905 |
| 95 | | 2017 | 0,04353 | 2,36874 | 0,70315 | 1,96349 | 0,29712 | 0,24629 |
| 96 | | 2013 | 0,06970 | 0,81657 | 0,44951 | 0,77527 | 0,01809 | 0,01717 |
| 97 | | 2014 | 0,03515 | 1,03424 | 0,50842 | 0,98463 | 0,06540 | 0,06226 |
| 98 | ERAA | 2015 | 0,02946 | 1,43348 | 0,58907 | 2,90724 | 0,06101 | 0,12373 |
| 99 | | 2016 | 0,03525 | 1,17784 | 0,54083 | 2,30773 | 0,02353 | 0,04611 |
| 100 | | 2017 | 0,03912 | 1,39404 | 0,58230 | 2,42422 | 0,03197 | 0,05560 |
| 101 | | 2013 | 0,10902 | 2,83004 | 0,73891 | 0,92178 | 0,09024 | 0,02939 |
| 102 | | 2014 | 0,04993 | 3,82457 | 0,79273 | 0,97125 | 0,12853 | 0,03264 |
| 103 | KOIN | 2015 | 0,02091 | 4,56264 | 0,82023 | 1,98663 | 0,16799 | 0,07314 |
| 104 | | 2016 | -0,00001 | 4,84096 | 0,82880 | 1,99435 | 0,19929 | 0,08210 |
| 105 | | 2017 | -0,01963 | 5,66690 | 0,85001 | 1,49901 | 0,20349 | 0,05383 |
| 106 | | 2013 | 0,39163 | -4,75862 | 1,26605 | 0,23819 | 2,33957 | 0,11711 |
| 107 | LPPF | 2014 | 0,41636 | 20,28583 | 0,94790 | 0,15177 | 4,47223 | 0,03346 |
| 108 | | 2015 | 0,45788 | 2,51601 | 0,71559 | 0,08880 | 0,03111 | 0,00110 |
| 109 | | 2016 | 0,41567 | 1,61900 | 0,61817 | 0,09832 | 0,22384 | 0,01359 |
| 110 | | 2017 | 0,35138 | 1,33138 | 0,57107 | 0,16252 | 0,20989 | 0,02562 |
| 111 | | 2013 | 0,04198 | 2,21609 | 0,68906 | 5,89312 | 0,57071 | 1,51766 |
| 112 | | 2014 | 0,00843 | 2,32875 | 0,69959 | 7,22028 | 0,85647 | 2,65547 |
| 113 | MAPI | 2015 | 0,00317 | 2,18764 | 0,68629 | 10,34432 | 1,08154 | 5,11411 |
| 114 | | 2016 | 0,01951 | 2,33492 | 0,70014 | 8,34441 | 1,02969 | 3,67986 |
| 115 | | 2017 | 0,03064 | 1,69313 | 0,62869 | 6,97918 | 0,61717 | 2,54400 |
| 116 | | 2013 | 0,06762 | 0,99684 | 0,49921 | 0,31482 | 0,07500 | 0,02369 |
| 117 | MPPA | 2014 | 0,09496 | 1,06258 | 0,51517 | 0,18323 | 0,08951 | 0,01544 |
| 118 | | 2015 | 0,02907 | 1,26770 | 0,55902 | 0,35850 | 0,25361 | 0,07172 |

| | | | | | | | | |
|-----|------|------|----------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 119 | | 2016 | 0,00574 | 1,75822 | 0,63745 | 0,53673 | 0,38610 | 0,11786 |
| 120 | | 2017 | 0,22911 | 3,62203 | 0,78365 | 1,74956 | 0,32082 | 0,15496 |
| 121 | | 2013 | 0,08919 | 0,36100 | 0,26524 | 0,15440 | 0,06155 | 0,02633 |
| 122 | | 2014 | 0,07790 | 0,37293 | 0,27163 | 0,22124 | 0,08200 | 0,04865 |
| 123 | RALS | 2015 | 0,07346 | 0,37228 | 0,27128 | 0,27116 | 0,08405 | 0,06122 |
| 124 | | 2016 | 0,08790 | 0,39240 | 0,28182 | 0,15444 | 0,09008 | 0,03545 |
| 125 | | 2017 | 0,08311 | 0,39995 | 0,28569 | 0,16413 | 0,09986 | 0,04098 |
| 126 | | 2013 | 0,04672 | 0,79312 | 0,44231 | 0,30503 | 0,09129 | 0,03511 |
| 127 | | 2014 | 0,01209 | 0,93639 | 0,48358 | 0,54348 | 0,16875 | 0,09794 |
| 128 | RANC | 2015 | -0,02804 | 0,85997 | 0,46236 | 0,62647 | 0,09670 | 0,07044 |
| 129 | | 2016 | 0,05484 | 0,67295 | 0,40225 | 0,71323 | 0,08286 | 0,08782 |
| 130 | | 2017 | 0,04687 | 0,74558 | 0,42713 | 0,41417 | 0,08946 | 0,04969 |
| 131 | | 2013 | 0,17653 | 0,72041 | 0,41874 | 0,24904 | 0,40688 | 0,14066 |
| 132 | | 2014 | 0,13906 | 0,63106 | 0,38690 | 0,31012 | 0,29084 | 0,14293 |
| 133 | SONA | 2015 | 0,87056 | 0,60170 | 0,37566 | 0,31816 | 0,26497 | 0,14011 |
| 134 | | 2016 | -0,01414 | 0,76388 | 0,43307 | 0,53507 | 0,26976 | 0,18896 |
| 135 | | 2017 | 0,04737 | 0,79208 | 0,44199 | 0,66235 | 0,20715 | 0,17322 |
| 136 | | 2013 | 0,08535 | 1,49175 | 0,59868 | 0,60968 | 0,03438 | 0,01405 |
| 137 | | 2014 | 0,06196 | 1,00855 | 0,50213 | 0,38473 | 0,02163 | 0,00825 |
| 138 | TELE | 2015 | 0,05199 | 1,53201 | 0,60506 | 0,78664 | 1,08560 | 0,55743 |
| 139 | | 2016 | 0,05707 | 1,56304 | 0,60984 | 0,82251 | 1,17379 | 0,61768 |
| 140 | | 2017 | 0,04779 | 1,46934 | 0,59503 | 0,71242 | 0,88551 | 0,42935 |
| 141 | | 2013 | 0,04652 | 1,04557 | 0,51114 | 1,64128 | 0,01779 | 0,02793 |
| 142 | | 2014 | 0,06998 | 0,87015 | 0,46528 | 0,72997 | 0,03632 | 0,03046 |
| 143 | BAYU | 2015 | 0,04055 | 0,71531 | 0,41701 | 0,60874 | 0,04024 | 0,03424 |
| 144 | | 2016 | 0,04160 | 0,75246 | 0,42937 | 0,88344 | 0,04335 | 0,05090 |
| 145 | | 2017 | 0,04338 | 0,87315 | 0,46614 | 0,71594 | 0,07952 | 0,06520 |
| 146 | | 2013 | 0,04324 | 0,77228 | 0,43575 | 0,68330 | 0,52656 | 0,46589 |
| 147 | | 2014 | 0,01668 | 0,88973 | 0,47083 | 0,92207 | 0,61465 | 0,63699 |
| 148 | BUVA | 2015 | 0,00427 | 0,73812 | 0,42467 | 1,37298 | 0,45346 | 0,84348 |
| 149 | | 2016 | -0,01191 | 0,92132 | 0,47952 | 1,62261 | 0,28619 | 0,50403 |
| 150 | | 2017 | 0,00427 | 0,73812 | 0,42467 | 1,42579 | 0,45346 | 0,87593 |
| 151 | | 2013 | 0,00716 | 0,76952 | 0,43487 | 0,20369 | 0,34588 | 0,09156 |
| 152 | | 2014 | 0,07216 | 1,05756 | 0,51399 | 0,26530 | 0,58264 | 0,14616 |
| 153 | FAST | 2015 | 0,04545 | 0,51746 | 0,51746 | 0,52110 | 0,17561 | 0,17685 |
| 154 | | 2016 | 0,00047 | 1,10742 | 0,52549 | 0,45264 | 0,55539 | 0,22701 |
| 155 | | 2017 | 0,47049 | 1,12545 | 0,52951 | 0,50674 | 0,61214 | 0,27562 |
| 156 | | 2013 | 0,27331 | 0,28533 | 0,22199 | 0,46318 | 0,16931 | 0,27484 |
| 157 | JHHD | 2014 | 0,02120 | 0,38713 | 0,27823 | 0,73798 | 0,25023 | 0,47700 |
| 158 | | 2015 | 0,01419 | 1,39359 | 0,31226 | 1,48289 | 0,80307 | 0,85454 |
| 159 | | 2016 | 0,04791 | 0,38165 | 0,27623 | 1,82593 | 0,22172 | 1,06077 |

| | | | | | | | | |
|-----|------|------|----------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 160 | | 2017 | 0,02893 | 0,34502 | 0,25652 | 1,59352 | 0,18954 | 0,87539 |
| 161 | | 2013 | -0,00321 | 0,14209 | 0,12441 | 0,11588 | 0,07636 | 0,06227 |
| 162 | | 2014 | 0,01795 | 0,21678 | 0,17816 | 0,24297 | 0,12563 | 0,14081 |
| 163 | PGLI | 2015 | 0,00722 | 0,13776 | 0,12108 | 0,23410 | 0,08068 | 0,13710 |
| 164 | | 2016 | 0,00531 | 0,18048 | 0,15288 | 0,37554 | 0,10444 | 0,21733 |
| 165 | | 2017 | -0,03991 | 0,38766 | 0,27936 | 0,29891 | 0,15224 | 0,11738 |
| 166 | | 2013 | 0,07236 | 0,78648 | 0,44024 | 0,66315 | 0,48498 | 0,40894 |
| 167 | | 2014 | 0,08054 | 0,82528 | 0,45214 | 0,46343 | 0,47469 | 0,26656 |
| 168 | PJAA | 2015 | 0,09246 | 0,75013 | 0,42861 | 0,41409 | 0,45955 | 0,25368 |
| 169 | | 2016 | 0,04084 | 1,06144 | 0,51490 | 0,60038 | 0,49872 | 0,28209 |
| 170 | | 2017 | 0,05980 | 0,88314 | 0,46897 | 0,83231 | 0,55200 | 0,52023 |
| 171 | | 2013 | 0,23906 | 0,64998 | 0,39393 | 0,37965 | 0,39827 | 0,23262 |
| 172 | | 2014 | 0,20467 | 0,50077 | 0,33368 | 0,33227 | 0,31158 | 0,20674 |
| 173 | PNSE | 2015 | 0,16284 | 0,52961 | 0,34624 | 0,45851 | 0,33095 | 0,28652 |
| 174 | | 2016 | 0,12958 | 0,82669 | 0,45256 | 0,94775 | 0,60840 | 0,69750 |
| 175 | | 2017 | 0,12817 | 0,75409 | 0,42990 | 1,24391 | 0,52556 | 0,86694 |
| 176 | | 2013 | 0,07387 | 0,57501 | 0,36508 | 0,01285 | 0,27376 | 0,00612 |
| 177 | | 2014 | 0,01888 | 0,82370 | 0,45166 | 0,01478 | 0,40052 | 0,00718 |
| 178 | PTSP | 2015 | 0,00831 | 0,91282 | 0,47721 | 0,00717 | 0,40094 | 0,00315 |
| 179 | | 2016 | 0,01555 | 1,13901 | 0,53249 | 0,00654 | 0,39952 | 0,00229 |
| 180 | | 2017 | 0,03347 | 1,07599 | 0,51830 | 0,00969 | 0,31643 | 0,00285 |
| 181 | | 2013 | 0,06843 | 1,70153 | 0,62984 | 1,03831 | 0,43491 | 0,26539 |
| 182 | | 2014 | 0,01572 | 1,56317 | 0,60986 | 1,61089 | 0,72829 | 0,75052 |
| 183 | ABBA | 2015 | -0,11229 | 2,03872 | 0,67091 | 1,96818 | 1,10539 | 1,06714 |
| 184 | | 2016 | -0,09901 | 1,68438 | 0,62747 | 1,94865 | 0,95284 | 1,10234 |
| 185 | | 2017 | -0,00527 | 1,95652 | 0,66176 | 2,15166 | 0,95636 | 1,05174 |
| 186 | | 2013 | 0,10639 | 0,36969 | 0,26991 | 0,11059 | 0,19246 | 0,05757 |
| 187 | | 2014 | 0,07486 | 0,21995 | 0,18030 | 0,08151 | 0,11421 | 0,04232 |
| 188 | EMTK | 2015 | 0,10518 | 0,13718 | 0,12063 | 0,03634 | 0,05176 | 0,01371 |
| 189 | | 2016 | 0,04218 | 0,29602 | 0,22841 | 0,08297 | 0,17672 | 0,04953 |
| 190 | | 2017 | 0,02017 | 0,24421 | 0,19627 | 0,08136 | 0,13993 | 0,04662 |
| 191 | | 2013 | 0,04015 | 0,98172 | 0,49539 | 1,68026 | 0,08909 | 0,15247 |
| 192 | | 2014 | 0,01513 | 1,00704 | 0,50175 | 0,40333 | 0,11574 | 0,04636 |
| 193 | FORU | 2015 | 0,00730 | 1,11569 | 0,52734 | 0,45939 | 0,09612 | 0,03958 |
| 194 | | 2016 | -0,02374 | 1,02811 | 0,50693 | 0,88348 | 0,05506 | 0,04731 |
| 195 | | 2017 | 0,31928 | 0,85791 | 0,60752 | 1,87550 | 0,03439 | 0,07518 |
| 196 | | 2013 | 0,07085 | 1,37650 | 0,57921 | 0,61716 | 0,25058 | 0,11235 |
| 197 | | 2014 | 0,08176 | 1,31420 | 0,56789 | 0,55930 | 0,27732 | 0,11802 |
| 198 | JTPE | 2015 | 0,04046 | 1,52811 | 0,60445 | 1,34883 | 0,20142 | 0,17779 |
| 199 | | 2016 | 0,04088 | 2,42347 | 0,70790 | 1,73616 | 0,22856 | 0,16374 |
| 200 | | 2017 | 0,08072 | 0,73142 | 0,42244 | 0,91377 | 0,08045 | 0,10050 |

| | | | | | | | | |
|-----|------|------|----------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 201 | | 2013 | 0,00380 | 1,15141 | 0,53519 | 2,77667 | 0,49225 | 1,18709 |
| 202 | | 2014 | 0,03169 | 0,38296 | 0,27691 | 0,79794 | 0,22612 | 0,47114 |
| 203 | KBLV | 2015 | -0,13496 | 0,61995 | 0,38270 | 1,60643 | 0,25114 | 0,65076 |
| 204 | | 2016 | 0,12421 | 0,76536 | 0,43354 | 2,61747 | 0,19748 | 0,67538 |
| 205 | | 2017 | -0,12365 | 1,13143 | 0,53083 | 8,60656 | 0,30565 | 2,32506 |
| 206 | | 2013 | 0,14942 | 0,04558 | 0,04359 | 0,14516 | 0,01253 | 0,03990 |
| 207 | | 2014 | 0,21236 | 0,04177 | 0,04027 | 0,14235 | 0,01079 | 0,03676 |
| 208 | LPLI | 2015 | -0,12569 | 0,14018 | 0,14018 | 1,62566 | 0,11317 | 1,31240 |
| 209 | | 2016 | -0,10107 | 0,18450 | 0,15577 | 1,20909 | 0,13394 | 0,87771 |
| 210 | | 2017 | -0,20898 | 0,23461 | 0,19003 | 2,06013 | 0,16883 | 1,48250 |
| 211 | | 2013 | 0,09914 | 0,34994 | 0,25923 | 0,07189 | 0,03834 | 0,00788 |
| 212 | | 2014 | 0,07639 | 0,44882 | 0,30978 | 0,11626 | 0,35382 | 0,09166 |
| 213 | MNCN | 2015 | 0,05474 | 0,51453 | 0,33973 | 0,17991 | 0,39441 | 0,13791 |
| 214 | | 2016 | 0,10414 | 0,50097 | 0,33376 | 0,18970 | 0,05840 | 0,02211 |
| 215 | | 2017 | 0,10411 | 0,53629 | 0,34908 | 0,28652 | 0,38740 | 0,20698 |
| 216 | | 2013 | -0,08204 | 2,40042 | 0,70592 | 0,29660 | 1,65231 | 0,20416 |
| 217 | | 2014 | -0,02634 | 2,69303 | 0,72922 | 0,37908 | 1,87845 | 0,26442 |
| 218 | MSKY | 2015 | -0,11821 | 3,73040 | 0,78860 | 0,54932 | 0,02842 | 0,00419 |
| 219 | | 2016 | -0,11316 | 3,49547 | 0,77755 | 0,64147 | 0,02951 | 0,00542 |
| 220 | | 2017 | -0,03692 | 3,21346 | 0,76267 | 0,57689 | 2,24176 | 0,40244 |
| 221 | | 2013 | 0,32091 | 0,43761 | 0,30440 | 0,03180 | 0,18463 | 0,01342 |
| 222 | | 2014 | 0,30629 | 0,36233 | 0,26653 | 0,02463 | 0,36233 | 0,02463 |
| 223 | SCMA | 2015 | 0,33399 | 0,33755 | 0,25236 | 0,02542 | 0,08549 | 0,00644 |
| 224 | | 2016 | 0,31399 | 0,30097 | 0,23134 | 0,02724 | 0,03366 | 0,00305 |
| 225 | | 2017 | 0,24467 | 0,22255 | 0,18204 | 0,02704 | 0,05382 | 0,00654 |
| 226 | | 2013 | 0,02974 | 1,00406 | 0,50101 | 1,13184 | 0,57530 | 0,64852 |
| 227 | | 2014 | 0,04795 | 1,22907 | 0,55138 | 2,13458 | 0,69087 | 1,19986 |
| 228 | TMPO | 2015 | 0,00755 | 1,28881 | 0,56309 | 4,07725 | 0,80743 | 2,55437 |
| 229 | | 2016 | -0,00461 | 1,56550 | 0,61021 | 2,37033 | 0,75482 | 1,14288 |
| 230 | | 2017 | -0,01190 | 0,56618 | 0,36150 | 0,72651 | 0,35640 | 0,45733 |
| 231 | | 2013 | 0,01995 | 1,49815 | 0,58953 | 0,69049 | 1,24579 | 0,57418 |
| 232 | | 2014 | 0,02811 | 1,31125 | 0,56734 | 0,44381 | 0,91419 | 0,30942 |
| 233 | VIVA | 2015 | -0,06901 | 1,87705 | 0,65242 | 0,98371 | 1,17748 | 0,61709 |
| 234 | | 2016 | 0,06977 | 1,60217 | 0,61571 | 0,85793 | 1,21069 | 0,64830 |
| 235 | | 2017 | 0,02712 | 1,78092 | 0,64041 | 0,92253 | 1,21549 | 0,62963 |
| 236 | | 2013 | 0,14404 | 0,97026 | 0,04925 | 0,03172 | 0,65120 | 0,02129 |
| 237 | | 2014 | 0,15932 | 0,81018 | 0,44757 | 0,28601 | 0,06591 | 0,02327 |
| 238 | ASGR | 2015 | 0,14802 | 0,47771 | 0,32328 | 0,22949 | 0,04346 | 0,02088 |
| 239 | | 2016 | 0,10665 | 0,82554 | 0,45222 | 0,42560 | 0,04618 | 0,02381 |
| 240 | | 2017 | 0,14802 | 0,47771 | 0,32328 | 0,31533 | 0,04346 | 0,02868 |
| 241 | LMAS | 2013 | -0,01557 | 2,51551 | 0,71555 | 6,28971 | 0,77957 | 1,94922 |

| | | | | | | | | |
|-----|------|------|----------|---------|---------|----------|---------|---------|
| 242 | | 2014 | -0,01674 | 3,65562 | 0,78521 | 8,96408 | 1,38223 | 3,38943 |
| 243 | | 2015 | 0,03271 | 3,44703 | 0,77513 | 10,87113 | 1,32912 | 4,19175 |
| 244 | | 2016 | 0,00657 | 2,85482 | 0,74058 | 9,00099 | 1,29921 | 4,09628 |
| 245 | | 2017 | 0,00873 | 2,49042 | 0,71350 | 6,51965 | 0,92122 | 2,41165 |
| 246 | | 2013 | 0,04240 | 1,81003 | 0,64413 | 0,42398 | 0,32017 | 0,07500 |
| 247 | | 2014 | 0,03902 | 1,81445 | 0,64409 | 0,58430 | 0,16985 | 0,05470 |
| 248 | MLTP | 2015 | 0,05775 | 1,38952 | 0,58151 | 0,45993 | 0,15415 | 0,05102 |
| 249 | | 2016 | 0,07313 | 1,16434 | 0,53797 | 0,29015 | 0,21268 | 0,05300 |
| 250 | | 2017 | 0,05347 | 1,13177 | 0,53091 | 0,85434 | 0,16905 | 0,12761 |
| 251 | | 2013 | 0,07411 | 1,46908 | 0,59499 | 2,34038 | 0,11511 | 0,18338 |
| 252 | | 2014 | 0,09819 | 1,34712 | 0,57395 | 1,24568 | 1,17090 | 1,08274 |
| 253 | MTDL | 2015 | 0,09341 | 1,25726 | 0,55699 | 1,37979 | 0,10279 | 0,11281 |
| 254 | | 2016 | 0,08330 | 1,09594 | 0,52289 | 1,35602 | 0,11588 | 0,14337 |
| 255 | | 2017 | 0,08762 | 0,93991 | 0,48451 | 1,38383 | 0,09913 | 0,14594 |
| 256 | | 2013 | 0,07756 | 0,13944 | 0,12238 | 0,13966 | 0,08837 | 0,08851 |
| 257 | | 2014 | 0,08497 | 0,07615 | 0,06988 | 0,04371 | 0,09260 | 0,05315 |
| 258 | MFMI | 2015 | 0,08913 | 0,13711 | 0,12058 | 0,15728 | 0,05405 | 0,06201 |
| 259 | | 2016 | 0,09702 | 0,18762 | 0,15798 | 0,05688 | 0,07146 | 0,02167 |
| 260 | | 2017 | 0,09451 | 0,21996 | 0,18030 | 0,07280 | 0,09068 | 0,03002 |

Lampiran 5. Deskripsi Statistik Variabel dan Normalitas Data

a. Deskriptif Statistik Variabel

| Descriptive Statistics | | | | | |
|------------------------|-----|---------|---------|----------|----------------|
| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
| PROF | 260 | -,3403 | ,8706 | ,057998 | ,1120096 |
| SM1 | 260 | -4,7586 | 20,2858 | 1,682860 | 2,3014757 |
| SM2 | 260 | ,0403 | 1,2661 | ,507307 | ,2155633 |
| SM3 | 260 | ,0065 | 23,9740 | 1,667773 | 2,7714051 |
| SM4 | 260 | -2,3396 | 4,4722 | ,344428 | ,5302201 |
| SM5 | 260 | ,0008 | 5,7336 | ,396340 | ,8179048 |
| Valid N (listwise) | 260 | | | | |

b. Normalitas Data

| Tests of Normality | | | | | | |
|--------------------|---------------------------------|-----|-------|--------------|-----|------|
| | Kolmogorov-Smirnov ^a | | | Shapiro-Wilk | | |
| | Statistic | df | Sig. | Statistic | df | Sig. |
| PROF | ,082 | 217 | ,001 | ,958 | 217 | ,000 |
| SM1 | ,165 | 217 | ,000 | ,847 | 217 | ,000 |
| SM2 | ,049 | 217 | ,200* | ,974 | 217 | ,001 |
| SM3 | ,052 | 217 | ,200* | ,976 | 217 | ,001 |
| SM4 | ,172 | 217 | ,000 | ,808 | 217 | ,000 |
| SM5 | ,302 | 217 | ,000 | ,518 | 217 | ,000 |

*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

Lampiran 6. Analisis Regresi Linier Sederhana**Proksi SM1 (*book value of debt to book value of equity*)**

| Variables Entered/Removed ^a | | | |
|--|---------------------|-------------------|--------|
| Model | Variables Entered | Variables Removed | Method |
| 1 | BVDBVE ^b | . | Enter |

a. Dependent Variable: ROA

b. All requested variables entered.

| Model Summary ^b | | | | |
|----------------------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1 | ,147 ^a | ,022 | ,018 | ,111005405 |

a. Predictors: (Constant), BVDBVE

b. Dependent Variable: ROA

| ANOVA ^a | | | | | | |
|--------------------|------------|----------------|-----|-------------|-------|-------------------|
| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
| 1 | Regression | ,070 | 1 | ,070 | 5,707 | ,018 ^b |
| | Residual | 3,179 | 258 | ,012 | | |
| | Total | 3,249 | 259 | | | |

a. Dependent Variable: ROA

b. Predictors: (Constant), BVDBVE

| Coefficients ^a | | | | | | |
|---------------------------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | ,070 | ,009 | | 8,208 | ,000 |
| | BVDBVE | -,007 | ,003 | -,147 | -2,389 | ,018 |

a. Dependent Variable: ROA

Proksi SM2 (book value of debt to book value of assets).

| Variables Entered/Removed ^a | | | |
|--|---------------------|-------------------|--------|
| Model | Variables Entered | Variables Removed | Method |
| 1 | BVDBVA ^b | . | Enter |

a. Dependent Variable: ROA

b. All requested variables entered.

| Model Summary ^b | | | | |
|----------------------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1 | ,179 ^a | ,032 | ,028 | ,110408043 |

a. Predictors: (Constant), BVDBVA

b. Dependent Variable: ROA

| ANOVA ^a | | | | | | |
|--------------------|------------|----------------|-----|-------------|-------|-------------------|
| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
| 1 | Regression | ,104 | 1 | ,104 | 8,568 | ,004 ^b |
| | Residual | 3,145 | 258 | ,012 | | |
| | Total | 3,249 | 259 | | | |

a. Dependent Variable: ROA

b. Predictors: (Constant), BVDBVA

| Coefficients ^a | | | | | | |
|---------------------------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | ,105 | ,018 | | 6,002 | ,000 |
| | BVDBVA | -,093 | ,032 | -,179 | -2,927 | ,004 |

a. Dependent Variable: ROA

Proksi 3 (book value of total debt to market value of equity).

| Variables Entered/Removed ^a | | | |
|--|----------------------|-------------------|--------|
| Model | Variables Entered | Variables Removed | Method |
| 1 | BVTDMVE ^b | . | Enter |

a. Dependent Variable: ROA

b. All requested variables entered.

| Model Summary ^b | | | | |
|----------------------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1 | ,282 ^a | ,079 | ,076 | ,107681054 |

a. Predictors: (Constant), BVTDMVE

b. Dependent Variable: ROA

| ANOVA ^a | | | | | | |
|--------------------|------------|----------------|-----|-------------|--------|-------------------|
| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
| 1 | Regression | ,258 | 1 | ,258 | 22,241 | ,000 ^b |
| | Residual | 2,992 | 258 | ,012 | | |
| | Total | 3,249 | 259 | | | |

a. Dependent Variable: ROA

b. Predictors: (Constant), BVTDMVE

| Coefficients ^a | | | | | | |
|---------------------------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | ,077 | ,008 | | 9,873 | ,000 |
| | BVTDMVE | -,011 | ,002 | -,282 | -4,716 | ,000 |

a. Dependent Variable: ROA

Proksi SM4 (book value long term debt to book value of equity).

| Variables Entered/Removed ^a | | | |
|--|-----------------------|-------------------|--------|
| Model | Variables Entered | Variables Removed | Method |
| 1 | BVLTDBVE ^b | . | Enter |

a. Dependent Variable: ROA

b. All requested variables entered.

| Model Summary ^b | | | | |
|----------------------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1 | ,104 ^a | ,011 | ,007 | ,111613934 |

a. Predictors: (Constant), BVLTDBVE

b. Dependent Variable: ROA

| ANOVA ^a | | | | | | |
|--------------------|------------|----------------|-----|-------------|-------|-------------------|
| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
| 1 | Regression | ,035 | 1 | ,035 | 2,839 | ,093 ^b |
| | Residual | 3,214 | 258 | ,012 | | |
| | Total | 3,249 | 259 | | | |

a. Dependent Variable: ROA

b. Predictors: (Constant), BVLTDBVE

| Coefficients ^a | | | | | | |
|---------------------------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | ,066 | ,008 | | 7,942 | ,000 |
| | BVLTDBVE | -,022 | ,013 | -,104 | -1,685 | ,093 |

a. Dependent Variable: ROA

Proksi SM5 (book value long term debt to market value of equity).

| Variables Entered/Removed^a | | | |
|--|------------------------|-------------------|--------|
| Model | Variables Entered | Variables Removed | Method |
| 1 | BVL TDMVE ^b | . | Enter |

a. Dependent Variable: ROA

b. All requested variables entered.

| Model Summary^b | | | | |
|----------------------------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1 | ,223 ^a | ,050 | ,046 | ,109400957 |

a. Predictors: (Constant), BVL TDMVE

b. Dependent Variable: ROA

| ANOVA^a | | | | | | |
|--------------------------|------------|----------------|-----|-------------|--------|-------------------|
| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
| 1 | Regression | ,162 | 1 | ,162 | 13,499 | ,000 ^b |
| | Residual | 3,088 | 258 | ,012 | | |
| | Total | 3,249 | 259 | | | |

a. Dependent Variable: ROA

b. Predictors: (Constant), BVL TDMVE

| Coefficients^a | | | | | | |
|---------------------------------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | ,070 | ,008 | | 9,295 | ,000 |
| | BVL TDMVE | -,031 | ,008 | -,223 | -3,674 | ,000 |

a. Dependent Variable: ROA

Lampiran 7. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas Model

Proksi SM1 (*book value of debt to book value of equity*)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | Unstandardized Predicted Value |
|----------------------------------|----------------|-----------------------------------|
| N | | 217 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | ,0452991 |
| | Std. Deviation | ,02008236 |
| Most Extreme Differences | Absolute | ,165 |
| | Positive | ,141 |
| | Negative | -,165 |
| Test Statistic | | ,165 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | ,000 ^c |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Proksi SM2 (*book value of debt to book value of assets*).

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | Unstandardized Predicted Value |
|----------------------------------|----------------|-----------------------------------|
| N | | 217 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | ,0452991 |
| | Std. Deviation | ,01937458 |
| Most Extreme Differences | Absolute | ,049 |
| | Positive | ,045 |
| | Negative | -,049 |
| Test Statistic | | ,049 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | ,200 ^{c,d} |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Proksi 3 (book value of total debt to market value of equity).**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

| | | Unstandardized Predicted Value |
|----------------------------------|----------------|-----------------------------------|
| N | | 217 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | ,0452991 |
| | Std. Deviation | ,01765166 |
| Most Extreme Differences | Absolute | ,052 |
| | Positive | ,046 |
| | Negative | -,052 |
| Test Statistic | | ,052 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | ,200 ^{c,d} |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Proksi SM4 (book value long term debt to book value of equity).**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

| | | Unstandardized Predicted Value |
|----------------------------------|----------------|-----------------------------------|
| N | | 217 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | ,0452991 |
| | Std. Deviation | ,01221153 |
| Most Extreme Differences | Absolute | ,172 |
| | Positive | ,172 |
| | Negative | -,159 |
| Test Statistic | | ,172 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | ,000 ^c |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Proksi SM5 (book value long term debt to market value of equity).**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

| | | Unstandardized Predicted Value |
|----------------------------------|----------------|-----------------------------------|
| N | | 217 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | ,0452991 |
| | Std. Deviation | ,01219438 |
| Most Extreme Differences | Absolute | ,302 |
| | Positive | ,302 |
| | Negative | -,262 |
| Test Statistic | | ,302 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | ,000 ^c |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

b. Uji Heterokedastisitas**Proksi SM1 (*book value of debt to book value of equity*).**

| | | Coefficients ^a | | | |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|
| | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | |
| Model | | B | Std. Error | Beta | t |
| 1 | (Constant) | ,061 | ,007 | | 8,869 |
| | BVDBVE | ,002 | ,002 | ,053 | ,848 |

a. Dependent Variable: RES2

Proksi SM2 (*book value of debt to book value of assets*).

| | | Coefficients ^a | | | |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|
| | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | |
| Model | | B | Std. Error | Beta | t |
| 1 | (Constant) | ,070 | ,014 | | 4,861 |
| | BVDBVA | -,013 | ,026 | -,030 | -,489 |

a. Dependent Variable: RES2

Proksi 3 (*book value of total debt to market value of equity*).

| | | Coefficients ^a | | | |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|
| | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | |
| Model | | B | Std. Error | Beta | t |
| 1 | (Constant) | ,069 | ,006 | | 11,017 |
| | BVTDMVE | -,003 | ,002 | -,100 | -1,609 |

a. Dependent Variable: RES2

Proksi 4 (*book value of total debt to book value of equity*).

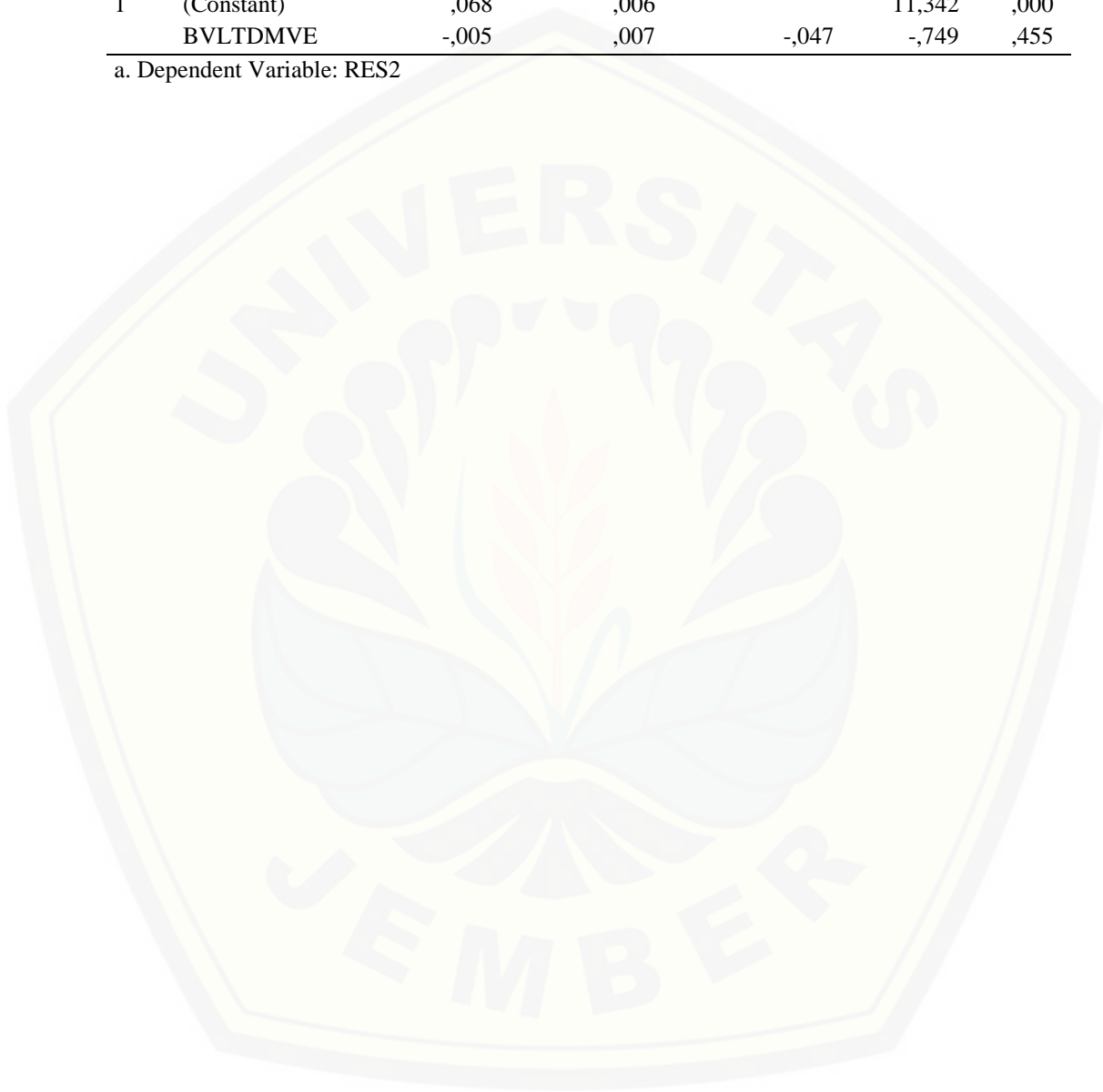
| | | Coefficients ^a | | | |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|
| | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | |
| Model | | B | Std. Error | Beta | t |
| 1 | (Constant) | ,065 | ,007 | | 9,758 |
| | BVLTDVE | ,005 | ,010 | ,031 | ,494 |

a. Dependent Variable: RES2

Proksi 5 (book value of total debt to market value of equity).

| | | Coefficients ^a | | | | |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | |
| | | B | Std. Error | Beta | t | Sig. |
| 1 | (Constant) | ,068 | ,006 | | 11,342 | ,000 |
| | BVLTDMVE | -,005 | ,007 | -,047 | -,749 | ,455 |

a. Dependent Variable: RES2



Lampiran 8. Uji Statistik

Proksi SM1 (*book value of debt to book value of equity*).

| Model | | Coefficients ^a | | Standardized | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|--------------|--------|------|
| | | Unstandardized Coefficients | Std. Error | Coefficients | | |
| | B | | | Beta | | |
| 1 | (Constant) | ,070 | ,009 | | 8,208 | ,000 |
| | BVDBVE | -,007 | ,003 | -,147 | -2,389 | ,018 |

a. Dependent Variable: ROA

Proksi SM2 (*book value of debt to book value of assets*).

| Model | | Coefficients ^a | | Standardized | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|--------------|--------|------|
| | | Unstandardized Coefficients | Std. Error | Coefficients | | |
| | B | | | Beta | | |
| 1 | (Constant) | ,105 | ,018 | | 6,002 | ,000 |
| | BVDBVA | -,093 | ,032 | -,179 | -2,927 | ,004 |

a. Dependent Variable: ROA

Proksi 3 (*book value of total debt to market value of equity*).

| Model | | Coefficients ^a | | Standardized | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|--------------|--------|------|
| | | Unstandardized Coefficients | Std. Error | Coefficients | | |
| | B | | | Beta | | |
| 1 | (Constant) | ,077 | ,008 | | 9,873 | ,000 |
| | BVTDMVE | -,011 | ,002 | -,282 | -4,716 | ,000 |

a. Dependent Variable: ROA

Proksi 4 (*book value of total debt to book value of equity*).

| Model | | Coefficients ^a | | Standardized | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|--------------|--------|------|
| | | Unstandardized Coefficients | Std. Error | Coefficients | | |
| | B | | | Beta | | |
| 1 | (Constant) | ,066 | ,008 | | 7,942 | ,000 |
| | BVLTDBVE | -,022 | ,013 | -,104 | -1,685 | ,093 |

a. Dependent Variable: ROA

Proksi 5 (book value of total debt to market value of equity).

| | | Coefficients ^a | | | | |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | |
| Model | | B | Std. Error | Beta | t | Sig. |
| 1 | (Constant) | ,070 | ,008 | | 9,295 | ,000 |
| | BVLTDMVE | -,031 | ,008 | -,223 | -3,674 | ,000 |

a. Dependent Variable: ROA

