

## DAFTAR ISI

|   | Hal   |
|---|-------|
| Halaman Judul .....   | i     |
| Lembar Persetujuan .....  | iii   |
| Pernyataan .....  | iv    |
| Prakata .....   | v     |
| Daftar Isi .....  | xi    |
| Daftar Tabel .....  | xv    |
| Daftar Gambar .....   | xviii |
| Daftar Lampiran .....   | xix   |
| Intisari .....  | xx    |
| Abstract .....  | xxi   |
| <br>  |       |
| BAB 1 PENDAHULUAN .....   | 1     |
| 1.1 Latar Belakang .....  | 1     |
| 1.2 Permasalahan Penelitian .....   | 21    |
| 1.3 Tujuan Penelitian .....   | 22    |
| 1.4 Motivasi Penelitian .....   | 22    |
| 1.5 Kontribusi Penelitian .....   | 23    |
| 1.6 Keaslian Penelitian .....   | 24    |
| <br>  |       |
| BAB 2 TINJAUAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS .....                                   | 26    |
| 2.1 Landasan Teori .....  | 26    |
| 2.1.1 Struktur Modal .....  | 26    |
| 2.1.2 Teori Struktur Modal .....  | 29    |
| 2.1.2.1 Teori <i>Trade-Off</i> .....  | 29    |
| 2.1.2.2 Teori <i>Pecking Order</i> .....  | 33    |
| 2.1.2.3 Teori <i>Market Timing</i> .....  | 35    |
| 2.2 Tinjauan Studi Empiris <i>Market Timing</i> Ekuitas Struktur Modal .....            | 48    |
| 2.2.1 Proksi <i>Market Timing</i> .....   | 48    |
| 2.2.1.1 <i>Market-to-Book Ratio</i> .....   | 48    |
| 2.2.1.2 <i>Hot/Cold Market</i> .....  | 52    |
| 2.2.1.3 <i>Insider Trading</i> .....  | 53    |
| 2.2.2 Studi Empiris <i>Market Timing</i> Ekuitas .....                                  | 55    |
| 2.2.3 Studi Empiris <i>Market Timing</i> Ekuitas pada Perusahaan di Indonesia .....     | 69    |
| 2.3 Pengembangan Hipotesis .....  | 74    |
| 2.3.1 <i>Market Timing</i> Ekuitas Digunakan Sewaktu Melakukan Penerbitan Ekuitas ..... | 74    |
| 2.3.2 Pengaruh Jangka Pendek <i>Market Timing</i> Ekuitas .....                         | 77    |
| 2.3.3 Pengaruh Jangka Panjang <i>Market Timing</i> Ekuitas .....                        | 81    |

|         |   |     |
|---------|---|-----|
| BAB 3   | METODE PENELITIAN .....   | 86  |
| 3.1     | Sampel dan Data Penelitian  | 86  |
| 3.2     | Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel  | 88  |
| 3.3     | Model Penelitian dan Pengujian Hipotesis  | 95  |
| 3.3.1   | Model Pengujian H1: Perusahaan Menggunakan <i>Market Timing</i> Ekuitas Sewaktu Menerbitkan Ekuitas                       | 95  |
| 3.3.2   | Model Pengujian H2: Pengaruh Jangka pendek <i>Market Timing</i> Ekuitas Terhadap <i>Leverage</i>                          | 97  |
| 3.3.3   | Model Pengujian H3: Pengaruh Jangka panjang <i>Market Timing</i> Ekuitas Terhadap <i>Leverage</i>                         | 112 |
| BAB 4   | HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN .....   | 124 |
| 4.1     | Deskripsi Sampel Penelitian   | 124 |
| 4.2     | Deskripsi Variabel Penelitian   | 127 |
| 4.3     | Pengujian Hipotesis 1 (H1): <i>Market-to-Book Ratio</i> Berpengaruh Positif Terhadap Penerbitan Ekuitas Bersih            | 138 |
| 4.3.1   | Pengujian Hipotesis 1 (H1) pada Kelompok Sampel Pertama   | 139 |
| 4.3.2   | Pengujian Hipotesis 1 (H1) pada Kelompok Sampel Kedua   | 143 |
| 4.3.3   | Pembahasan Terhadap Hasil Pengujian Hipotesis 1 (H1) Baik dengan Kelompok Sampel Pertama Maupun Kedua                     | 146 |
| 4.4     | Pengujian Hipotesis 2 (H2): <i>Market Timing</i> Ekuitas Berpengaruh Jangka Pendek Terhadap Struktur Modal Perusahaan     | 149 |
| 4.4.1   | Pengujian H2 Tahap Pertama: <i>Market-to-Book Ratio</i> Tahun Lalu Berpengaruh Negatif Terhadap Perubahan <i>Leverage</i> | 151 |
| 4.4.1.1 | Pengujian H2 Tahap Pertama pada Kelompok Sampel Pertama   | 152 |
| 4.4.1.2 | Pengujian H2 Tahap Pertama pada Kelompok Sampel Kedua   | 156 |
| 4.4.1.3 | Pembahasan Terhadap Hasil Pengujian H2 Tahap Pertama, Baik pada Kelompok Sampel Pertama Maupun Kedua                      | 159 |
| 4.4.2   | Pengujian H2 Tahap Kedua: <i>Market-to-Book Ratio</i> Tahun Lalu Berpengaruh Positif Terhadap Penerbitan Ekuitas Bersih   | 161 |
| 4.4.2.1 | Pengujian H2 Tahap Kedua pada Kelompok Sampel Pertama   | 162 |
| 4.4.2.2 | Pengujian H2 Tahap Kedua pada Kelompok Sampel Kedua   | 166 |
| 4.4.2.3 | Pembahasan Terhadap Hasil Pengujian H2 Tahap Kedua  | 169 |
| 4.4.3   | Pengujian H2 Tahap Ketiga: <i>Market-to-Book Ratio</i> Tahun lalu Tidak Berpengaruh Terhadap Perubahan Laba Ditahan       | 172 |
| 4.4.3.1 | Pengujian H2 Tahap Ketiga pada Kelompok Sampel Pertama  | 172 |
| 4.4.3.2 | Pengujian H2 Tahap Ketiga pada Kelompok Sampel Kedua  | 176 |
| 4.4.3.3 | Pembahasan Terhadap Hasil Pengujian H2 Tahap Ketiga   | 179 |
| 4.4.4   | Pengujian H2 Tahap Keempat: <i>Market-to-Book Ratio</i>   | 183 |

|           |   |     |
|-----------|---|-----|
|           | Tahun Lalu Berpengaruh Positif Terhadap Pertumbuhan Aset  |     |
| 4.4.4.1   | Pengujian H2 Tahap Keempat pada Kelompok Sampel Pertama   | 184 |
| 4.4.4.2   | Pengujian H2 Tahap Keempat pada Kelompok Sampel Kedua   | 188 |
| 4.4.4.3   | Pembahasan Terhadap Hasil Pengujian H2 Tahap Keempat, Baik pada Kelompok Sampel Pertama Maupun Kedua                      | 191 |
| 4.4.5     | Rangkuman Pembahasan Terhadap Hasil Pengujian H2 Tahap Pertama, Kedua, Ketiga, dan Keempat                                | 193 |
| 4.5       | Pengujian Hipotesis 3 (H3): <i>Market Timing</i> Ekuitas Berpengaruh Jangka Panjang Terhadap Struktur Modal Perusahaan    | 195 |
| 4.5.1     | Pengujian H3 Tahap Pertama: <i>Historical Market Value</i> Berpengaruh Negatif Terhadap <i>Leverage</i>                   | 196 |
| 4.5.1.1   | Pengujian H3 Tahap Pertama: Variabel Dependen <i>Book Leverage</i>  | 197 |
| 4.5.1.1.1 | Pengujian H3 Tahap Pertama: Variabel Dependen <i>Book Leverage</i> pada Kelompok Sampel Pertama                           | 197 |
| 4.5.1.1.2 | Pengujian H3 Tahap Pertama: Variabel Dependen <i>Book Leverage</i> pada Kelompok Sampel Kedua                             | 202 |
| 4.5.1.2   | Pengujian H3 Tahap Pertama: Variabel Dependen <i>Market Leverage</i>  | 205 |
| 4.5.1.2.1 | Pengujian H3 Tahap Pertama: Variabel Dependen <i>Market Leverage</i> pada Kelompok Sampel Pertama                         | 206 |
| 4.5.1.2.2 | Pengujian H3 Tahap Pertama: Variabel Dependen <i>Market Leverage</i> pada Kelompok Sampel Kedua                           | 210 |
| 4.5.1.3   | Pembahasan H3 Tahap Pertama, Baik dengan Variabel Dependen <i>Book Leverage</i> Maupun dengan <i>Market Leverage</i>      | 213 |
| 4.5.2     | Pengujian H3 Tahap Kedua: <i>Historical Market Value</i> Berpengaruh Negatif Terhadap Perubahan Kumulatif <i>Leverage</i> | 214 |
| 4.5.2.1   | Pengujian H3 Tahap Kedua: Variabel Dependen <i>Book Leverage</i>  | 215 |
| 4.5.2.1.1 | Pengujian H3 Tahap Kedua: Variabel Dependen <i>Book Leverage</i> pada Kelompok Sampel Pertama                             | 216 |
| 4.5.2.1.2 | Pengujian H3 Tahap Kedua: Variabel Dependen <i>Book Leverage</i> pada Kelompok Sambilan Kedua                             | 220 |
| 4.5.2.2   | Pengujian H3 Tahap Kedua: Variabel Dependen <i>Market Leverage</i>  | 223 |
| 4.5.2.2.1 | Pengujian H3 Tahap Kedua: Variabel Dependen <i>Market Leverage</i> pada Kelompok Sampel Pertama                           | 224 |
| 4.5.2.2.2 | Pengujian H3 Tahap Kedua: Variabel Dependen <i>Market Leverage</i> pada Kelompok Sampel Kedua                             | 228 |
| 4.5.2.3   | Pembahasan H3 Tahap Kedua, Baik dengan Variabel   | 232 |

|                |   |     |
|----------------|---|-----|
|                | Dependen <i>Book Leverage</i> Maupun dengan <i>Market Leverage</i>  |     |
| 4.5.3          | Rangkuman Pembahasan Hasil Pengujian H3   | 234 |
| 4.6            | Uji <i>Robustness</i>   | 238 |
| 4.6.1          | Uji <i>Robustness</i> Hipotesis 1: <i>Market-to-Book ratio</i> Berpengaruh Positif Terhadap Penerbitan Ekuitas Bersih       | 240 |
| 4.6.2          | Uji <i>Robustness</i> H2 Tahap Pertama: <i>Market-to-Book Ratio</i> Tahun Lalu Berpengaruh Negatif Terhadap <i>Leverage</i> | 243 |
| 4.6.3          | Uji <i>Robustness</i> H2 Tahap Kedua: <i>Lag Market-to-Book Ratio</i> Berpengaruh Negatif Terhadap <i>Leverage</i>          | 246 |
| 4.6.4          | Pembahasan Hasil Uji <i>Robustness</i>  | 248 |
| BAB 5          | SIMPULAN, IMPLIKASI, KETERBATASAN, DAN SARAN .....  | 250 |
| 5.1            | Simpulan  | 250 |
| 5.2            | Implikasi   | 256 |
| 5.3            | Keterbatasan  | 258 |
| 5.4            | Saran   | 260 |
| RINGKASAN      | .....   | 264 |
| SUMMARY        | .....   | 307 |
| DAFTAR PUSTAKA | .....   | 335 |
| LAMPIRAN       | .....   | 342 |

## DAFTAR TABEL

|               |   | Hal |
|---------------|---|-----|
| Tabel 2.1     | Review Artikel yang Berkaitan dengan Struktur Modal Optimum dan Asimetri Informasi  | 39  |
| Tabel 2.2     | Hubungan Antara <i>Market-to-Book Ratio</i> dan <i>Leverage</i> Menurut Teori <i>Trade-Off</i> , <i>Pecking Order</i> , dan <i>Market Timing</i>  | 51  |
| Tabel 2.3     | Pengaruh <i>Hot/Cold Market</i> Terhadap <i>Leverage</i> pada <i>Market Timing</i> Ekuitas  | 53  |
| Tabel 3.1     | Notasi, Rumus, dan Pengertian yang Terkait dengan Variabel  | 94  |
| Tabel 3.2     | Ringkasan Tujuan, Hipotesis, Pengujian, Model, dan Prediksi   | 120 |
| Tabel 4.1     | Jumlah Perusahaan Non Keuangan yang Menjadi Sampel Penelitian pada Kelompok-Kelompok Sampel   | 127 |
| Tabel 4.2.1   | Deskripsi Statistik Variabel Penelitian pada Kelompok Sampel Pertama (Sampel Data Panel)  | 129 |
| Tabel 4.2.2   | Deskripsi Statistik Variabel Penelitian pada Kelompok Sampel Kedua (Data <i>Cross-Section</i> Perusahaan IPO+k)   | 134 |
| Tabel 4.3.1   | Hasil Pengujian Hipotesis 1 (H1) pada Kelompok Sampel Pertama dengan Estimasi Regresi Data Panel dengan Metode <i>Common Effect</i> , <i>Fixed Effect</i> , dan <i>Random Effect</i>          | 140 |
| Tabel 4.3.2   | Hasil Pengujian Hipotesis 1 pada Kelompok Sampel Kedua dengan Estimasi Regresi <i>Cross-Section</i> Panel dengan Metode <i>Common Effect</i> , <i>Fixed Effect</i> , dan <i>Random Effect</i> | 144 |
| Tabel 4.4.1.1 | Hasil Pengujian H2 Tahap Pertama pada Kelompok Sampel Pertama dengan Estimasi Regresi Data Panel dan Metode <i>Common Effect</i> , <i>Fixed Effect</i> , dan <i>Random Effect</i>             | 153 |
| Tabel 4.4.1.2 | Pengujian H2 Tahap Pertama pada Kelompok Sampel Kedua dengan Data <i>Cross-Section</i> IPO+k  | 157 |
| Tabel 4.4.2.1 | Hasil Pengujian H2 Tahap Kedua pada Kelompok Sampel Pertama dengan Estimasi Regresi Data Panel dan Metode <i>Common Effect</i> , <i>Fixed Effect</i> , dan <i>Random Effect</i>               | 163 |
| Tabel 4.4.2.2 | Hasil Pengujian H2 Tahap Kedua pada Kelompok Sampel Kedua dengan Estimasi Regresi Data <i>Cross-Section</i>   | 167 |
| Tabel 4.4.3.1 | Hasil Pengujian H2 Tahap Ketiga pada Kelompok Sampel Pertama dengan Estimasi Regresi Data Panel dan Metode <i>Common Effect</i> , <i>Fixed Effect</i> , dan <i>Random Effect</i>              | 173 |

|                 |   |     |
|-----------------|---|-----|
| Tabel 4.4.3.2   | Hasil Pengujian H2 Tahap Ketiga pada Kelompok Sampel Kedua dengan Estimasi Regresi Data <i>Cross-Section</i>  | 177 |
| Tabel 4.4.4.1   | Hasil Pengujian H2 Tahap Keempat pada Kelompok Sampel Pertama dengan Estimasi Regresi Data Panel dan Metode <i>Common Effect</i> , <i>Fixed Effect</i> , dan <i>Random Effect</i> | 184 |
| Tabel 4.4.4.2   | Hasil Pengujian H2 Tahap Keempat pada Kelompok Sampel Pertama dengan Data <i>Cross-Section</i>  | 189 |
| Tabel 4.5.1.1.1 | Hasil Pengujian H3 Tahap Pertama: Variabel Dependen <i>Book Leverage</i> pada Kelompok Sampel Pertama (Data Panel)  | 198 |
| Tabel 4.5.1.1.2 | Hasil Pengujian H3 Tahap Pertama: Variabel Dependen <i>Book Leverage</i> pada Kelompok Sampel Kedua ( <i>Data Cross-Section</i> )   | 204 |
| Tabel 4.5.1.2.1 | Hasil Pengujian H3 Tahap Pertama: Variabel Dependen <i>Market Leverage</i> pada Kelompok Sampel Pertama (Data Panel)  | 207 |
| Tabel 4.5.1.2.2 | Hasil Pengujian H3 Tahap Pertama: Variabel Dependen <i>Market Leverage</i> pada Kelompok Sampel Kedua ( <i>Cross-Section</i> )  | 212 |
| Tabel 4.5.2.1.1 | Hasil Pengujian H3 Tahap Kedua, Variabel Dependen Perubahan <i>Book Leverage</i> , dengan Kelompok Sampel Pertama Data Panel  | 218 |
| Tabel 4.5.2.1.2 | Hasil Pengujian H3 Tahap Kedua, Variabel Dependen Perubahan <i>Book Leverage</i> dengan Kelompok Sampel Kedua Data <i>Cross-Section</i>   | 222 |
| Tabel 4.5.2.2.1 | Hasil Pengujian H3 Tahap Kedua pada Kelompok Sampel Pertama, Variabel Dependen Perubahan <i>Market Leverage</i> , dan dengan Estimasi Regresi Data Panel                          | 226 |
| Tabel 4.5.2.2.2 | Hasil Pengujian H3 Tahap Kedua pada Kelompok Sampel Kedua, Variabel Dependen Perubahan <i>Market Leverage</i> , dan dengan Estimasi Regresi Data <i>Cross-Section</i>             | 230 |
| Tabel 4.6.1     | Uji <i>Robustness</i> Hipotesis 1: <i>Market-to-Book ratio</i> Berpengaruh Positif Terhadap Penerbitan Ekuitas Bersih   | 242 |
| Tabel 4.6.2     | Uji <i>Robustness</i> H2 Tahap Pertama: <i>Lag Market-to-Book Ratio</i> Berpengaruh Negatif Terhadap <i>Leverage</i>  | 244 |
| Tabel 4.6.3     | Uji <i>Robustness</i> H2 Tahap Kedua: <i>Lag Market-to-Book Ratio</i> Berpengaruh Negatif Terhadap <i>Leverage</i>  | 247 |



UNIVERSITAS  
GADJAH MADA

**MARKET TIMING EKUITAS DAN PENGARUHNYA TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN DI INDONESIA**

MISWANTO, Prof. Dr. Eduardus Tandililin, MBA. ; Dr. Suad Husnan, MBA. ; Dr. Mamduh M. Hanafi, MBA.

Universitas Gadjah Mada, 2015 | Diunduh dari <http://etd.repository.ugm.ac.id/>

## DAFTAR GAMBAR

|   | Hal |
|---|-----|
| Gambar 2.1 Model Penelitian   | 85  |
| Gambar 4.1 Sistematika Pengujian H2 Tahap Pertama, Kedua, Ketiga, dan Keempat, dengan Dua Kelompok Sampel: Pertama: Data Panel dan Kedua: Data <i>Cross-Section</i> | 151 |
| Gambar 4.2 Sistematika Pengujian H3 Tahap Pertama dan H3 Tahap Kedua, dengan Dua Variabel Dependen <i>Leverage</i> , dan Dua Kelompok Sampel                        | 196 |



UNIVERSITAS  
GADJAH MADA

**MARKET TIMING EKUITAS DAN PENGARUHNYA TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN DI INDONESIA**

MISWANTO, Prof. Dr. Eduardus Tandellin, MBA. ; Dr. Suad Husnan, MBA. ; Dr. Mamduh M. Hanafi, MBA.

Universitas Gadjah Mada, 2015 | Diunduh dari <http://etd.repository.ugm.ac.id/>

**DAFTAR LAMPIRAN**

|            |   |     |
|------------|---|-----|
| Lampiran 1 | Daftar Perusahaan Sampel Kelompok Pertama | 342 |
| Lampiran 2 | Daftar Perusahaan Sampel Kelompok Kedua   | 351 |

## DAFTAR ISI

|   | Hal       |
|---|-----------|
| Halaman Judul .....   | i         |
| Lembar Persetujuan .....  | iii       |
| Pernyataan .....  | iv        |
| Prakata .....   | v         |
| Daftar Isi .....  | xi        |
| Daftar Tabel .....  | xv        |
| Daftar Gambar .....   | xviii     |
| Daftar Lampiran .....   | xix       |
| Intisari .....  | xx        |
| Abstract .....  | xxi       |
| <br>  |           |
| <b>BAB 1 PENDAHULUAN .....</b>  | <b>1</b>  |
| 1.1 Latar Belakang .....  | 1         |
| 1.2 Permasalahan Penelitian .....   | 21        |
| 1.3 Tujuan Penelitian .....   | 22        |
| 1.4 Motivasi Penelitian .....   | 22        |
| 1.5 Kontribusi Penelitian .....   | 23        |
| 1.6 Keaslian Penelitian .....   | 24        |
| <br>  |           |
| <b>BAB 2 TINJAUAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS .....</b>                            | <b>26</b> |
| 2.1 Landasan Teori .....  | 26        |
| 2.1.1 Struktur Modal .....  | 26        |
| 2.1.2 Teori Struktur Modal .....  | 29        |
| 2.1.2.1 Teori <i>Trade-Off</i> .....  | 29        |
| 2.1.2.2 Teori <i>Pecking Order</i> .....  | 33        |
| 2.1.2.3 Teori <i>Market Timing</i> .....  | 35        |
| 2.2 Tinjauan Studi Empiris <i>Market Timing</i> Ekuitas Struktur Modal .....            | 48        |
| 2.2.1 Proksi <i>Market Timing</i> .....   | 48        |
| 2.2.1.1 <i>Market-to-Book Ratio</i> .....   | 48        |
| 2.2.1.2 <i>Hot/Cold Market</i> .....  | 52        |
| 2.2.1.3 <i>Insider Trading</i> .....  | 53        |
| 2.2.2 Studi Empiris <i>Market Timing</i> Ekuitas .....                                  | 55        |
| 2.2.3 Studi Empiris <i>Market Timing</i> Ekuitas pada Perusahaan di Indonesia .....     | 69        |
| 2.3 Pengembangan Hipotesis .....  | 74        |
| 2.3.1 <i>Market Timing</i> Ekuitas Digunakan Sewaktu Melakukan Penerbitan Ekuitas ..... | 74        |
| 2.3.2 Pengaruh Jangka Pendek <i>Market Timing</i> Ekuitas .....                         | 77        |
| 2.3.3 Pengaruh Jangka Panjang <i>Market Timing</i> Ekuitas .....                        | 81        |

|         |   |     |
|---------|---|-----|
| BAB 3   | METODE PENELITIAN .....   | 86  |
| 3.1     | Sampel dan Data Penelitian  | 86  |
| 3.2     | Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel  | 88  |
| 3.3     | Model Penelitian dan Pengujian Hipotesis  | 95  |
| 3.3.1   | Model Pengujian H1: Perusahaan Menggunakan <i>Market Timing</i> Ekuitas Sewaktu Menerbitkan Ekuitas                       | 95  |
| 3.3.2   | Model Pengujian H2: Pengaruh Jangka pendek <i>Market Timing</i> Ekuitas Terhadap <i>Leverage</i>                          | 97  |
| 3.3.3   | Model Pengujian H3: Pengaruh Jangka panjang <i>Market Timing</i> Ekuitas Terhadap <i>Leverage</i>                         | 112 |
| <br>    |   |     |
| BAB 4   | HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN .....   | 124 |
| 4.1     | Deskripsi Sampel Penelitian   | 124 |
| 4.2     | Deskripsi Variabel Penelitian   | 127 |
| 4.3     | Pengujian Hipotesis 1 (H1): <i>Market-to-Book Ratio</i> Berpengaruh Positif Terhadap Penerbitan Ekuitas Bersih            | 138 |
| 4.3.1   | Pengujian Hipotesis 1 (H1) pada Kelompok Sampel Pertama   | 139 |
| 4.3.2   | Pengujian Hipotesis 1 (H1) pada Kelompok Sampel Kedua   | 143 |
| 4.3.3   | Pembahasan Terhadap Hasil Pengujian Hipotesis 1 (H1) Baik dengan Kelompok Sampel Pertama Maupun Kedua                     | 146 |
| 4.4     | Pengujian Hipotesis 2 (H2): <i>Market Timing</i> Ekuitas Berpengaruh Jangka Pendek Terhadap Struktur Modal Perusahaan     | 149 |
| 4.4.1   | Pengujian H2 Tahap Pertama: <i>Market-to-Book Ratio</i> Tahun Lalu Berpengaruh Negatif Terhadap Perubahan <i>Leverage</i> | 151 |
| 4.4.1.1 | Pengujian H2 Tahap Pertama pada Kelompok Sampel Pertama   | 152 |
| 4.4.1.2 | Pengujian H2 Tahap Pertama pada Kelompok Sampel Kedua   | 156 |
| 4.4.1.3 | Pembahasan Terhadap Hasil Pengujian H2 Tahap Pertama, Baik pada Kelompok Sampel Pertama Maupun Kedua                      | 159 |
| 4.4.2   | Pengujian H2 Tahap Kedua: <i>Market-to-Book Ratio</i> Tahun Lalu Berpengaruh Positif Terhadap Penerbitan Ekuitas Bersih   | 161 |
| 4.4.2.1 | Pengujian H2 Tahap Kedua pada Kelompok Sampel Pertama   | 162 |
| 4.4.2.2 | Pengujian H2 Tahap Kedua pada Kelompok Sampel Kedua   | 166 |
| 4.4.2.3 | Pembahasan Terhadap Hasil Pengujian H2 Tahap Kedua  | 169 |
| 4.4.3   | Pengujian H2 Tahap Ketiga: <i>Market-to-Book Ratio</i> Tahun lalu Tidak Berpengaruh Terhadap Perubahan Laba Ditahan       | 172 |
| 4.4.3.1 | Pengujian H2 Tahap Ketiga pada Kelompok Sampel Pertama  | 172 |
| 4.4.3.2 | Pengujian H2 Tahap Ketiga pada Kelompok Sampel Kedua  | 176 |
| 4.4.3.3 | Pembahasan Terhadap Hasil Pengujian H2 Tahap Ketiga   | 179 |
| 4.4.4   | Pengujian H2 Tahap Keempat: <i>Market-to-Book Ratio</i>   | 183 |

|           |   |     |
|-----------|---|-----|
|           | Tahun Lalu Berpengaruh Positif Terhadap Pertumbuhan Aset  |     |
| 4.4.4.1   | Pengujian H2 Tahap Keempat pada Kelompok Sampel Pertama   | 184 |
| 4.4.4.2   | Pengujian H2 Tahap Keempat pada Kelompok Sampel Kedua   | 188 |
| 4.4.4.3   | Pembahasan Terhadap Hasil Pengujian H2 Tahap Keempat, Baik pada Kelompok Sampel Pertama Maupun Kedua                      | 191 |
| 4.4.5     | Rangkuman Pembahasan Terhadap Hasil Pengujian H2 Tahap Pertama, Kedua, Ketiga, dan Keempat                                | 193 |
| 4.5       | Pengujian Hipotesis 3 (H3): <i>Market Timing</i> Ekuitas Berpengaruh Jangka Panjang Terhadap Struktur Modal Perusahaan    | 195 |
| 4.5.1     | Pengujian H3 Tahap Pertama: <i>Historical Market Value</i> Berpengaruh Negatif Terhadap <i>Leverage</i>                   | 196 |
| 4.5.1.1   | Pengujian H3 Tahap Pertama: Variabel Dependen <i>Book Leverage</i>  | 197 |
| 4.5.1.1.1 | Pengujian H3 Tahap Pertama: Variabel Dependen <i>Book Leverage</i> pada Kelompok Sampel Pertama                           | 197 |
| 4.5.1.1.2 | Pengujian H3 Tahap Pertama: Variabel Dependen <i>Book Leverage</i> pada Kelompok Sampel Kedua                             | 202 |
| 4.5.1.2   | Pengujian H3 Tahap Pertama: Variabel Dependen <i>Market Leverage</i>  | 205 |
| 4.5.1.2.1 | Pengujian H3 Tahap Pertama: Variabel Dependen <i>Market Leverage</i> pada Kelompok Sampel Pertama                         | 206 |
| 4.5.1.2.2 | Pengujian H3 Tahap Pertama: Variabel Dependen <i>Market Leverage</i> pada Kelompok Sampel Kedua                           | 210 |
| 4.5.1.3   | Pembahasan H3 Tahap Pertama, Baik dengan Variabel Dependen <i>Book Leverage</i> Maupun dengan <i>Market Leverage</i>      | 213 |
| 4.5.2     | Pengujian H3 Tahap Kedua: <i>Historical Market Value</i> Berpengaruh Negatif Terhadap Perubahan Kumulatif <i>Leverage</i> | 214 |
| 4.5.2.1   | Pengujian H3 Tahap Kedua: Variabel Dependen <i>Book Leverage</i>  | 215 |
| 4.5.2.1.1 | Pengujian H3 Tahap Kedua: Variabel Dependen <i>Book Leverage</i> pada Kelompok Sampel Pertama                             | 216 |
| 4.5.2.1.2 | Pengujian H3 Tahap Kedua: Variabel Dependen <i>Book Leverage</i> pada Kelompok Sambilan Kedua                             | 220 |
| 4.5.2.2   | Pengujian H3 Tahap Kedua: Variabel Dependen <i>Market Leverage</i>  | 223 |
| 4.5.2.2.1 | Pengujian H3 Tahap Kedua: Variabel Dependen <i>Market Leverage</i> pada Kelompok Sampel Pertama                           | 224 |
| 4.5.2.2.2 | Pengujian H3 Tahap Kedua: Variabel Dependen <i>Market Leverage</i> pada Kelompok Sampel Kedua                             | 228 |
| 4.5.2.3   | Pembahasan H3 Tahap Kedua, Baik dengan Variabel   | 232 |

|       |   |     |
|-------|---|-----|
|       | Dependen <i>Book Leverage</i> Maupun dengan <i>Market Leverage</i>  |     |
| 4.5.3 | Rangkuman Pembahasan Hasil Pengujian H3   | 234 |
| 4.6   | Uji <i>Robustness</i>   | 238 |
| 4.6.1 | Uji <i>Robustness</i> Hipotesis 1: <i>Market-to-Book ratio</i> Berpengaruh Positif Terhadap Penerbitan Ekuitas Bersih       | 240 |
| 4.6.2 | Uji <i>Robustness</i> H2 Tahap Pertama: <i>Market-to-Book Ratio</i> Tahun Lalu Berpengaruh Negatif Terhadap <i>Leverage</i> | 243 |
| 4.6.3 | Uji <i>Robustness</i> H2 Tahap Kedua: <i>Lag Market-to-Book Ratio</i> Berpengaruh Negatif Terhadap <i>Leverage</i>          | 246 |
| 4.6.4 | Pembahasan Hasil Uji <i>Robustness</i>  | 248 |
| BAB 5 | SIMPULAN, IMPLIKASI, KETERBATASAN, DAN SARAN .....  | 250 |
| 5.1   | Simpulan  | 250 |
| 5.2   | Implikasi   | 256 |
| 5.3   | Keterbatasan  | 258 |
| 5.4   | Saran   | 260 |
|       | RINGKASAN .....   | 264 |
|       | SUMMARY .....   | 307 |
|       | DAFTAR PUSTAKA .....  | 335 |
|       | LAMPIRAN .....  | 342 |

## DAFTAR TABEL

|               |   | Hal |
|---------------|---|-----|
| Tabel 2.1     | Review Artikel yang Berkaitan dengan Struktur Modal Optimum dan Asimetri Informasi  | 39  |
| Tabel 2.2     | Hubungan Antara <i>Market-to-Book Ratio</i> dan <i>Leverage</i> Menurut Teori <i>Trade-Off</i> , <i>Pecking Order</i> , dan <i>Market Timing</i>  | 51  |
| Tabel 2.3     | Pengaruh <i>Hot/Cold Market</i> Terhadap <i>Leverage</i> pada <i>Market Timing</i> Ekuitas  | 53  |
| Tabel 3.1     | Notasi, Rumus, dan Pengertian yang Terkait dengan Variabel  | 94  |
| Tabel 3.2     | Ringkasan Tujuan, Hipotesis, Pengujian, Model, dan Prediksi   | 120 |
| Tabel 4.1     | Jumlah Perusahaan Non Keuangan yang Menjadi Sampel Penelitian pada Kelompok-Kelompok Sampel   | 127 |
| Tabel 4.2.1   | Deskripsi Statistik Variabel Penelitian pada Kelompok Sampel Pertama (Sampel Data Panel)  | 129 |
| Tabel 4.2.2   | Deskripsi Statistik Variabel Penelitian pada Kelompok Sampel Kedua (Data <i>Cross-Section</i> Perusahaan IPO+k)   | 134 |
| Tabel 4.3.1   | Hasil Pengujian Hipotesis 1 (H1) pada Kelompok Sampel Pertama dengan Estimasi Regresi Data Panel dengan Metode <i>Common Effect</i> , <i>Fixed Effect</i> , dan <i>Random Effect</i>          | 140 |
| Tabel 4.3.2   | Hasil Pengujian Hipotesis 1 pada Kelompok Sampel Kedua dengan Estimasi Regresi <i>Cross-Section</i> Panel dengan Metode <i>Common Effect</i> , <i>Fixed Effect</i> , dan <i>Random Effect</i> | 144 |
| Tabel 4.4.1.1 | Hasil Pengujian H2 Tahap Pertama pada Kelompok Sampel Pertama dengan Estimasi Regresi Data Panel dan Metode <i>Common Effect</i> , <i>Fixed Effect</i> , dan <i>Random Effect</i>             | 153 |
| Tabel 4.4.1.2 | Pengujian H2 Tahap Pertama pada Kelompok Sampel Kedua dengan Data <i>Cross-Section</i> IPO+k  | 157 |
| Tabel 4.4.2.1 | Hasil Pengujian H2 Tahap Kedua pada Kelompok Sampel Pertama dengan Estimasi Regresi Data Panel dan Metode <i>Common Effect</i> , <i>Fixed Effect</i> , dan <i>Random Effect</i>               | 163 |
| Tabel 4.4.2.2 | Hasil Pengujian H2 Tahap Kedua pada Kelompok Sampel Kedua dengan Estimasi Regresi Data <i>Cross-Section</i>   | 167 |
| Tabel 4.4.3.1 | Hasil Pengujian H2 Tahap Ketiga pada Kelompok Sampel Pertama dengan Estimasi Regresi Data Panel dan Metode <i>Common Effect</i> , <i>Fixed Effect</i> , dan <i>Random Effect</i>              | 173 |

|                 |   |     |
|-----------------|---|-----|
| Tabel 4.4.3.2   | Hasil Pengujian H2 Tahap Ketiga pada Kelompok Sampel Kedua dengan Estimasi Regresi Data <i>Cross-Section</i>  | 177 |
| Tabel 4.4.4.1   | Hasil Pengujian H2 Tahap Keempat pada Kelompok Sampel Pertama dengan Estimasi Regresi Data Panel dan Metode <i>Common Effect</i> , <i>Fixed Effect</i> , dan <i>Random Effect</i> | 184 |
| Tabel 4.4.4.2   | Hasil Pengujian H2 Tahap Keempat pada Kelompok Sampel Pertama dengan Data <i>Cross-Section</i>  | 189 |
| Tabel 4.5.1.1.1 | Hasil Pengujian H3 Tahap Pertama: Variabel Dependen <i>Book Leverage</i> pada Kelompok Sampel Pertama (Data Panel)  | 198 |
| Tabel 4.5.1.1.2 | Hasil Pengujian H3 Tahap Pertama: Variabel Dependen <i>Book Leverage</i> pada Kelompok Sampel Kedua ( <i>Data Cross-Section</i> )   | 204 |
| Tabel 4.5.1.2.1 | Hasil Pengujian H3 Tahap Pertama: Variabel Dependen <i>Market Leverage</i> pada Kelompok Sampel Pertama (Data Panel)  | 207 |
| Tabel 4.5.1.2.2 | Hasil Pengujian H3 Tahap Pertama: Variabel Dependen <i>Market Leverage</i> pada Kelompok Sampel Kedua ( <i>Cross-Section</i> )  | 212 |
| Tabel 4.5.2.1.1 | Hasil Pengujian H3 Tahap Kedua, Variabel Dependen Perubahan <i>Book Leverage</i> , dengan Kelompok Sampel Pertama Data Panel  | 218 |
| Tabel 4.5.2.1.2 | Hasil Pengujian H3 Tahap Kedua, Variabel Dependen Perubahan <i>Book Leverage</i> dengan Kelompok Sampel Kedua Data <i>Cross-Section</i>   | 222 |
| Tabel 4.5.2.2.1 | Hasil Pengujian H3 Tahap Kedua pada Kelompok Sampel Pertama, Variabel Dependen Perubahan <i>Market Leverage</i> , dan dengan Estimasi Regresi Data Panel                          | 226 |
| Tabel 4.5.2.2.2 | Hasil Pengujian H3 Tahap Kedua pada Kelompok Sampel Kedua, Variabel Dependen Perubahan <i>Market Leverage</i> , dan dengan Estimasi Regresi Data <i>Cross-Section</i>             | 230 |
| Tabel 4.6.1     | Uji <i>Robustness</i> Hipotesis 1: <i>Market-to-Book ratio</i> Berpengaruh Positif Terhadap Penerbitan Ekuitas Bersih   | 242 |
| Tabel 4.6.2     | Uji <i>Robustness</i> H2 Tahap Pertama: <i>Lag Market-to-Book Ratio</i> Berpengaruh Negatif Terhadap <i>Leverage</i>  | 244 |
| Tabel 4.6.3     | Uji <i>Robustness</i> H2 Tahap Kedua: <i>Lag Market-to-Book Ratio</i> Berpengaruh Negatif Terhadap <i>Leverage</i>  | 247 |



UNIVERSITAS  
GADJAH MADA

**MARKET TIMING EKUITAS DAN PENGARUHNYA TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN DI INDONESIA**

MISWANTO, Prof. Dr. Eduardus Tandililin, MBA. ; Dr. Suad Husnan, MBA. ; Dr. Mamduh M. Hanafi, MBA.

Universitas Gadjah Mada, 2015 | Diunduh dari <http://etd.repository.ugm.ac.id/>

## DAFTAR GAMBAR

|   | Hal |
|---|-----|
| Gambar 2.1 Model Penelitian   | 85  |
| Gambar 4.1 Sistematika Pengujian H2 Tahap Pertama, Kedua, Ketiga, dan Keempat, dengan Dua Kelompok Sampel: Pertama: Data Panel dan Kedua: Data <i>Cross-Section</i> | 151 |
| Gambar 4.2 Sistematika Pengujian H3 Tahap Pertama dan H3 Tahap Kedua, dengan Dua Variabel Dependen <i>Leverage</i> , dan Dua Kelompok Sampel                        | 196 |



UNIVERSITAS  
GADJAH MADA

**MARKET TIMING EKUITAS DAN PENGARUHNYA TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN DI INDONESIA**

MISWANTO, Prof. Dr. Eduardus Tandelilin, MBA. ; Dr. Suad Husnan, MBA. ; Dr. Mamduh M. Hanafi, MBA.

Universitas Gadjah Mada, 2015 | Diunduh dari <http://etd.repository.ugm.ac.id/>

**DAFTAR LAMPIRAN**

|            |   |     |
|------------|---|-----|
| Lampiran 1 | Daftar Perusahaan Sampel Kelompok Pertama | 342 |
| Lampiran 2 | Daftar Perusahaan Sampel Kelompok Kedua   | 351 |



UNIVERSITAS  
GADJAH MADA

**MARKET TIMING EKUITAS DAN PENGARUHNYA TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN DI INDONESIA**

MISWANTO, Prof. Dr. Eduardus Tandililin, MBA. ; Dr. Suad Husnan, MBA. ; Dr. Mamduh M. Hanafi, MBA.

Universitas Gadjah Mada, 2015 | Diunduh dari <http://etd.repository.ugm.ac.id/>