

SKRIPSI

PENGARUH *MARKET TIMING* TERHADAP HUTANG



Disusun Oleh:

DORTI LUSIANA ARIANI TAMPUBOLON

11140082

FAKULTAS BISNIS PROGRAM STUDI MANAJEMEN

UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA

YOGYAKARTA

2018

SKRIPSI

PENGARUH *MARKET TIMING* TERHADAP HUTANG



Disusun Oleh:

DORTI LUSIANA ARIANI TAMPUBOLON

11140082

FAKULTAS BISNIS PROGRAM STUDI MANAJEMEN

UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA

YOGYAKARTA

2018

PENGARUH MARKET TIMING TERHADAP HUTANG

SKRIPSI

Diajukan kepada Fakultas Bisnis Program Studi Manajemen

Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta

Untuk Memenuhi Sebagian Syarat-syarat

Guna Memperoleh Gelar

Sarjana Manajemen

Disusun Oleh:

DORTI LUSIANA ARIANI TAMPUBOLON

NIM : 11140082

Program Studi : Manajemen

FAKULTAS BISNIS PROGRAM STUDI MANAJEMEN

UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA

YOGYAKARTA

2018

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi dengan judul:

PENGARUH MARKET TIMING TERHADAP HUTANG

Telah diajukan dan dipertahankan oleh:

DORTI LUSIANA ARIANI TAMPUBOLON

11140082

Dalam ujian skripsi program studi manajemen
Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana

Dan dinyatakan LULUS untuk memenuhi persyaratan guna memperoleh gelar Sarjana
Manajemen

Dosen Penguji :

1. Dra. Insiwijati Prasetyaningsih, M.M

(Ketua Tim/ Penguji)

2. Dr. Permiatas Pangeran, M.Si.

(Dosen Penguji)

3. Dra. Umi Murtini, M.Si

(Dosen Pembimbing/ Penguji)

Yogyakarta, **08 JUN 2018**

Dekan Fakultas Bisnis



Dr. Singgih Santoso, M.M

Ketua Program Studi Manajemen

Drs. Sisnu hadi, MBA, Ph.D

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya menyatakan bahwa sesungguhnya skripsi dengan judul:

PENGARUH MARKET TIMING TERHADAP HUTANG

Yang saya kerjakan untuk melengkapi sebagian syarat untuk menjadi Sarjana pada Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta, adalah bukan hasil tiruan atau duplikasi dari karya pihak lain di Perguruan Tinggi atau instansi manapun, kecuali bagian yang sumber informasinya sudah dicantumkan sebagaimana mestinya.

Jika dikemudian hari didapati bahwa hasil skripsi ini adalah hasil plagiasi atau tiruan dari karya pihak lain, maka saya bersedia dikenai sanksi yakni pencabutan gelar sarjana saya.

Yogyakarta, 25 Mei 2018



Dorti Lusiana Ariani Tampubolon (11140082)

HALAMAN MOTTO

“Dia memberi kekuatan kepada yang lelah dan menambah semangat kepada yang tiada berdaya. Orang-orang muda menjadi lelah dan lesu dan teruna-teruna jatuh tersandung, tetapi orang-orang yang menanti-nantikan TUHAN mendapat kekuatan baru: mereka seumpama rajawali yang naik terbang dengan kekuatan sayapnya; mereka berlari dan tidak menjadi lesu, mereka berjalan dan tidak menjadi lelah.”

(Yesaya 40: 29-30)

“Lakukan sesuatu dengan TUHAN maka semuanya akan sukses”

“Berkerja sambil Berdoa”

”Ora Et Labora”

HALAMAN PERSEMBAHAN

Terima kasih kepada :

1. Tuhan Yesus Kristus atas segala berkat dan karuniaNya yang selalu senantiasa ada di saat suka maupun duka.
2. Terima Kasih untuk ibu yang sangat saya cintai atas doa, dukungan, semangat dan kerja keras untuk menyekolahkan saya hingga Strata 1.
3. Kakak, adik serta keluarga besar yang selalu memberikan doa, semangat dan dukungan dalam bentuk apapun.
4. Dosen pembimbing saya Ibu Umi Murtini tersayang atas kesabaran dan kebaikan dalam membimbing saya
5. Teman-teman Manajemen 2014 yang selama ini menemani saya selama di perkuliahan di Universitas Kristen Duta Wacana.
6. Almamater Universitas Kristen Duta Wacana (UKDW).
7. Semua pihak yang tidak dapat saya sebutkan satu per satu telah membantu saya baik secara langsung maupun tidak langsung hingga penelitian selesai.

KATA PENGANTAR

Puji Syukur saya panjatkan kepada Tuhan Yesus Kristus atas kasih, berkat dan karunianya sehingga saya dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “*Pengaruh Market Timing terhadap Hutang*”.

Penulisan skripsi ini diajukan untuk memenuhi salah satu persyaratan akademik untuk memperoleh gelar sarjana di Universitas Kristen Duta Wacana. Tentu saja penulisan skripsi ini tidak lepas dari hambatan dan kesulitan, namun berkat doa, bimbingan, nasihat, dan saran dari berbagai pihak, sehingga penelitian ini dapat terselesaikan dengan baik. Oleh karenanya, pada kesempatan ini saya hendak mengucapkan terima kasih yang setulusnya kepada.:

1. Bapak Dr. Singgih Santoso, MM, selaku dekan Fakultas Bisnis, Universitas Kristen Duta Wacana
2. Bapak Drs. Sisnuhadi, MBA., Ph.D, selaku wakil dekan 1 Fakultas Bisnis, Universitas Kristen Duta Wacana.
3. Ibu Umi Murtini , SE., M.Si selaku dosen pembimbing saya yang dengan sabar dan telaten dalam memotivasi saya untuk segera menyelesaikan skripsi.
4. Ibu saya yang selalu menjaga, menyayangi dan memberikan dukungan kepada saya baik lewat doa ataupun nasehat sehingga saya bisa menyelesaikan skripsi tepat waktu.
5. Kakak dan adik yang selalu memberi semangat dan dukungan untuk segera menyelesaikan skripsi.
6. Keluarga besar yang juga selalu memberikan motivasi kepada saya untuk segera wisuda
7. Lisna, Kris, Aldi, dan Yuni yang sudah menolong, memotivasi dan selalu ada di saat saya susah maupun bahagia.

8. Para staff dan teman-teman di kantor *Office of International Affairs* yang selalu memberi nasihat untuk harus menyelesaikan studi secepatnya.
9. Teman-teman Manajemen 2014 yang telah menemani dan memberikan kenangan yang sangat berarti bagi saya.
10. Semua pihak yang tidak dapat saya sebutkan satu per satu telah membantu saya baik secara langsung maupun tidak langsung hingga penelitian selesai.

Penulis menyadari masih terdapat kekurangan dan masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran. Semoga dengan adanya penelitian ini dapat bermanfaat bagi banyak pihak.

Yogyakarta, 15 Mei 2018

Penulis,

Dorti Lusiana Ariani Tampubolon

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PENGAJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI.....	iv
HALAMAN MOTTO	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
KATA PENGANTAR	vii-viii
DAFTAR ISI.....	ix-xi
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
ABSTRAKSI	xvi-xvii
 BAB I PENDAHULUAN	
1.1.Latar Belakang Masalah.....	1-3
1.2.Pokok Permasalahan	3
1.3.Tujuan Penelitian	3
1.4.Manfaat Penelitian	3-4
1.5.Batasan Penelitian	4

BAB II LANDASAN TEORI DAN STUDI PUSTAKA

2.1.Landasan Teori.....	5
2.1.1. Teori <i>Market Timing</i>	5
2.1.2. Teori <i>Trade off</i>	6
2.1.3. Teori <i>Pecking Order</i>	6-7
2.1.4. Kebijakan Hutang.....	8
2.1.5. Biaya Keagenan	9
2.2.Penelitian Terdahulu	9-10
2.3.Kerangka Penelitian	10-11
2.4.Pengembangan Hipotesis	11-12

BAB III METODA PENELITIAN

3.1.Jenis dan Sumber Data	13
3.2.Populasi dan Sampel	13-14
3.3.Pengukuran Variabel.....	14
3.3.1. Variabel Dependen.....	14-15
3.3.2. Variabel Independen	15
3.3.2.1.Pasar	15-16
3.3.3. Variabel Kontrol.....	16-18
3.3.3.1.Hutang Tahun Sebelumnya	16-17
3.3.3.2.Profitabilitas	17
3.3.3.3.Ukuran Perusahaan.....	17-18
3.4.Metode Analisis Data	18
3.5.Pengujian Asumsi Klasik	19

3.5.1. Uji Multikolonieritas.....	19
3.5.2. Uji Autokorelasi.....	19-20
3.5.3. Uji Heteroskedastisitas.....	20-21
3.5.4. Uji Normalitas.....	21
3.6.Pengujian Hipotesis.....	21-22

BAB IV ANALISIS DATA

4.1.Data	23-24
4.2.Analisis Deskriptif	25-27
4.3.Pengujian Asumsi Klasik	28
4.3.1. Uji Normalitas.....	28
4.3.2. Uji MULTikolinieritas.....	28-29
4.3.3. Uji Autokorelasi.....	29-30
4.3.4. Uji Heteroskedastisitas.....	31
4.4.Uji Hipotesis	31
4.4.1. Pasar terhadap Hutang.....	31-32
4.4.2. Pasar dan Hutang Tahun Lalu Variabel Kontrol terhadap Hutang	32-33
4.4.3. Pasar dan Profitabilitas sebagai Variabel Kontrol terhadap Hutang	34-35
4.4.4. Pasar dan <i>Size</i> Tahun Lalu sebagai Variabel Kontrol terhadap Hutang.....	34-37
4.5.Hasil Pembahasan	37-40

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

5.1.Simpulan	41
5.2.Keterbatasan	41
5.3.Saran.....	42
DAFTAR PUSTAKA	xviii-xx
LAMPIRAN.....	xxi-xlii

©UKDW

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Tabel Seleksi Sampel Penelitian	24
Tabel 4.2 Tabel Hasil Statistik Deskriptif.....	25
Tabel 4.3 Uji Normalitas	28
Tabel 4.4 Uji Multikolinineritas.....	29
Tabel 4.5 Uji Autokorelasi.....	30
Tabel 4.6 Perbaikan Uji Autokorelasi.....	30
Tabel 4.7 Uji Heterokedastisitas	31
Tabel 4.8 Pengaruh Pasar terhadap Hutang	31
Tabel 4.9 Pengaruh Pasar dan Hutang Tahun Lalu sebagai Variabel Kontrol terhadap Hutang.....	32
Tabel 4.10 Uji Variabel Kontrol Hutang Tahun Lalu	33
Tabel 4.11 Pengaruh Pasar dan Profitabilitas Tahun Lalu sebagai Variabel Kontrol terhadap Hutang.....	34
Tabel 4.12 Uji Variabel Kontrol Profitabilitas Tahun Lalu	35
Tabel 4.13 Pengaruh Pasar dan <i>Size</i> Tahun Lalu sebagai Variabel Kontrol terhadap Hutang	36
Tabel 4.14 Uji Variabel Kobtrol <i>Size</i> Tahun Lalu	37

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Penelitian	11
--------------------------------------	----

©UKDW

LAMPIRAN

Lampiran I

Data Variabel Dependen, Variabel Independen dan Kontrol

Lampiran II

Tabel Seleksi Sampel Penelitian

Hasil Statistik Deskriptif

Lampiran III

Hasil Uji Normalitas

Hasil Uji Multikolinieritas

Hasil Uji Autokorelasi

Hasil Uji Heterokedasitas

Lampiran IV

Hasil Perbaikan Uji Autokorelasi menggunakan *WLS Weight*

Lampiran V

Hasil Uji Hipotesis dikaitkan dengan Variabel Kontrol

ABSTRAK

PENGARUH PENGARUH *MARKET TIMING* TERHADAP HUTANG

Penelitian ini menguji market timing terhadap hutang. *Market timing* diukur menggunakan kondisi *hot and cold market*. *Hot (cold) market* terjadi saat *market to book ratio* di atas (di bawah) nilai rata-rata *market to book ratio*. Sampel penelitian yang digunakan adalah 109 perusahaan sektor manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016. Variabel dependen adalah hutang. Variabel independen adalah pasar. Variabel kontrol adalah hutang tahun lalu, profitabilitas tahun lalu dan ukuran perusahaan tahun lalu.

Metode analisis yang digunakan adalah regresi sederhana. Hasil analisis menunjukkan bahwa pasar berpengaruh positif terhadap hutang. *Market timing* secara persisten mempengaruhi hutang. Variabel kontrol hutang tahun lalu, profitabilitas tahun lalu dan ukuran perusahaan tahun lalu dapat dijadikan variabel independen dimana profitabilitas tahun lalu berpengaruh negatif terhadap hutang dan ukuran perusahaan tahun lalu berpengaruh positif terhadap hutang.

Kata kunci : teori *market timing*, hutang, *hot and cold market*, *market to book ratio*.

ABSTRACT

THE INFLUENCE OF MARKET TIMING TOWARD LEVERAGE

This research aimed to examine the influence of market timing on leverage. Market timing was tested on the hot and cold market conditions. A hot (cold) market occurs when the quarterly market to book ratio is above (below) the average quarterly market to book ratio. The research sample was 109 manufacturing companies that listed on Bursa Efek Indonesia during 2012 until 2016. The dependent variable in both the research models was leverage. The independent variables were market. The control variables were leverage (t-1), profitability (t-1) and size (t-1).

The method used is regression. The result is market affected positively the leverage. Market timing affected persistently toward leverage. The control variables can be the independent variables where leverage (t-1) affected positively the leverage, profitability (t-1) affected negatively the leverage, size (t-1) affected positively the leverage.

Key Words : market timing theory, leverage, hot and cold market, market to book ratio.

ABSTRAK

PENGARUH PENGARUH *MARKET TIMING* TERHADAP HUTANG

Penelitian ini menguji market timing terhadap hutang. *Market timing* diukur menggunakan kondisi *hot and cold market*. *Hot (cold) market* terjadi saat *market to book ratio* di atas (di bawah) nilai rata-rata *market to book ratio*. Sampel penelitian yang digunakan adalah 109 perusahaan sektor manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016. Variabel dependen adalah hutang. Variabel independen adalah pasar. Variabel kontrol adalah hutang tahun lalu, profitabilitas tahun lalu dan ukuran perusahaan tahun lalu.

Metode analisis yang digunakan adalah regresi sederhana. Hasil analisis menunjukkan bahwa pasar berpengaruh positif terhadap hutang. *Market timing* secara persisten mempengaruhi hutang. Variabel kontrol hutang tahun lalu, profitabilitas tahun lalu dan ukuran perusahaan tahun lalu dapat dijadikan variabel independen dimana profitabilitas tahun lalu berpengaruh negatif terhadap hutang dan ukuran perusahaan tahun lalu berpengaruh positif terhadap hutang.

Kata kunci : teori *market timing*, hutang, *hot and cold market*, *market to book ratio*.

ABSTRACT

THE INFLUENCE OF MARKET TIMING TOWARD LEVERAGE

This research aimed to examine the influence of market timing on leverage. Market timing was tested on the hot and cold market conditions. A hot (cold) market occurs when the quarterly market to book ratio is above (below) the average quarterly market to book ratio. The research sample was 109 manufacturing companies that listed on Bursa Efek Indonesia during 2012 until 2016. The dependent variable in both the research models was leverage. The independent variables were market. The control variables were leverage (t-1), profitability (t-1) and size (t-1).

The method used is regression. The result is market affected positively the leverage. Market timing affected persistently toward leverage. The control variables can be the independent variables where leverage (t-1) affected positively the leverage, profitability (t-1) affected negatively the leverage, size (t-1) affected positively the leverage.

Key Words : market timing theory, leverage, hot and cold market, market to book ratio.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Struktur modal adalah hal yang sangat penting demi kelancaran aktivitas perusahaan. Menurut Irham Fahmi (2011;106) struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi pembiayaan perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholder's equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Merancang struktur modal (*capital structure*) hal yang sangat kritical dalam pengelolaan perusahaan. Seseorang pernah mengatakan bahwa mengelola permodalan merupakan separuh dari urusan mengelola perusahaan. Merancang struktur modal dapat dikatakan juga dengan merancang pembiayaan bagi perusahaan. Tujuan pembiayaan tentu saja bukan hanya memenuhi kebutuhan perusahaan saja melainkan memkasimalkan kesejahteraan pemegang saham. Jadi, menganalisa atau merancang struktur modal, tak ubahnya merancang separuh dari neraca perusahaan.

Struktur modal perusahaan yang optimal merupakan tujuan setiap perusahaan. Struktur modal yang optimal menurut *Brealey, et al (2011)* adalah struktur modal yang dapat meminimalkan seluruh biaya modal/rata-rata biaya modal demi memaksimalkan nilai perusahaan. Terdapat beberapa teori terkait dengan struktur modal diantaranya adalah *market timing*. Menurut Barker dan Wurgler (2002) teori *market timing* adalah teori yang mengatakan bahwa perusahaan cenderung menerbitkan saham mereka di saat kondisi pasar baik atau

sebaliknya menerbitkan hutang di saat kondisi pasar kurang baik untuk memperoleh dana dengan biaya modal termurah. Berdasarkan teori tersebut maka dapat disimpulkan bahwa *market timing* merupakan penentu apakah perusahaan akan menerbitkan saham atau menerbitkan hutang. Alasan penulis menggunakan teori *market timing* dikarenakan teori ini sesuai dengan kondisi pasar di Indonesia. Teori *market timing* tidak mensyaratkan kondisi pasar modal dalam keadaan efisien. Worthington and Higgs (2005) menguji efisiensi pasar bentuk lemah pada pasar ekuitas di negara-negara Asia termasuk Indonesia. Berdasarkan penelitian pasar ekuitas di Asia (termasuk di Indonesia) disimpulkan bahwa semua pasar ekuitas adalah tidak efisien bentuk lemah (*weak-form inefficient*). Kondisi ini mendukung diterapkannya teori *market timing* dalam penelitian.

Data dalam penelitian ini menggunakan industri manufaktur sebagai sampel penelitian. Industri perusahaan manufaktur sebagai sampel penelitian dikarenakan industri manufaktur memiliki hutang yang relatif besar jika dibandingkan dengan industri lain terutama perbankan, artinya sumber pendanaan perusahaan cenderung menggunakan pendanaan eksternal yaitu hutang. Bank Indonesia (BI) mencatat utang luar negeri (ULN) pada sektor ini naik 4,26% menjadi US\$ 33,35 miliar pada bulan Juli 2014. Sumber pendanaan yang cenderung berasal dari pendanaan eksternal yaitu hutang sangat cocok untuk diteliti. Oleh karena itu, peneliti memilih industri manufaktur sebagai sampel penelitian.

Beberapa riset telah dilakukan oleh peneliti mengenai pengaruh *market timing* terhadap struktur modal pada perusahaan di Indonesia, namun hasil antara riset yang satu dan yang lain berbeda dan riset tersebut sudah sangat lama. Hal tersebut memicu perdebatan mengenai *market timing* serta pengaruhnya. Berdasarkan latar belakang masalah tersebut penulis terdorong untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Market Timing* terhadap Hutang”.

1.2. Pokok Permasalahan

Berdasarkan latar belakang maka permasalahan yang ada ialah apakah teori *market timing* berpengaruh jangka panjang terhadap hutang perusahaan.

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah menguji pengaruh *market timing* terhadap hutang perusahaan.

1.4. Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini adalah

1. Bagi Investor

Bagi investor, penelitian ini bermanfaat sebagai bahan pertimbangan untuk menentukan perusahaan yang akan di investasi memiliki kinerja dan prospek yang baik.

2. Bagi Emiten

Bagi emiten, penelitian ini bermanfaat sebagai bahan acuan bagi pihak internal terutama manajer untuk menentukan kebijakan yang akan dilaksanakan.

3. Bagi Pemerintah

Bagi pemerintah, penelitian ini bermanfaat sebagai bahan informasi untuk menentukan peraturan dan kebijakan mengenai hutang dan pajak.

4. Bagi Akademisi

Bagi akademisi, penelitian ini bermanfaat sebagai bahan pembelajaran tambahan mengenai pengaruh *market timing* terhadap hutang perusahaan.

1.5. Batasan Penelitian

Batasan dalam penelitian ini adalah

1. Meneliti perusahaan yang *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Data perusahaan yang tergolong industri manufaktur dari tahun 2012 dan diakhiri di tahun 2016.
3. Perhitungan didasari pada teori *market timing* dengan *proxy hot dan cold market*.
4. Variabel kontrol penelitian adalah profitabilitas dan ukuran perusahaan. Profitabilitas diukur dengan laba usaha/laba operasional dibagi dengan total aset dan ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural dari total aset.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1. Simpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan bahwa pasar berpengaruh positif terhadap hutang. Selain itu, variabel kontrol hutang tahun lalu, profitabilitas tahun lalu dan ukuran perusahaan tahun lalu memiliki hasil yang signifikan terhadap hutang, sehingga variabel kontrol hutang tahun lalu berpengaruh positif, profitabilitas berpengaruh negatif dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dapat dijadikan variabel independen Hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis pertama, yaitu pasar berpengaruh negatif terhadap hutang.

5.2. Keterbatasan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini diantaranya adalah :

1. Data penelitian terkena autokorelasi dan heterokedasitas meskipun sudah diobati.
2. Data penelitian hanya terbatas pada perusahaan yang memiliki ekuitas positif.
3. Penelitian hanya menggunakan dua variabel independen dan dua variabel dependen.

5.3. Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini semoga mendorong munculnya penelitian lanjutan dan menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya sehingga penelitian mengenai “Pengaruh *Market Timing* terhadap Hutang” terus mengalami pembaharuan serta perbaikan, maka dari itu agar penelitian selanjutnya diharapkan memperbaiki faktor-faktor berikut :

1. Data penelitian terkena autokorelasi dan heterokedasitas meskipun sudah diobati.
2. Perhitungan nilai pasar menggunakan IHSG sebagai salah satu subjek perbitungan.
3. Data penelitian harusnya mengikutsertakan perusahaan yang memiliki ekuitas negatif, sehingga data akan jauh lebih akurat.
4. Menghitung dan membandingkan antara ekuitas positif dan negatif.

Memperbaiki data penelitian yang sudah ada (model analisis data) dengan cara menambahkan variabel yang dalam penelitian ini belum dimasukkan agar hasil penelitian selanjutnya lebih akurat lagi.

DAFTAR PUSTAKA

- Ainscow, M and Booth, T. 2002. *Index for inclusion developing learning and participation in schools*. Hobboken: CSIE Mark Vaughan.
- Alti, Aydogan (2006), "How Persistent Is the Impact of Market Timing on Capital Structure?," *The Journal of Finance*, Vol. LXI, No. 4.
- Arry Irawan. 2009. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Hutang dan Dampaknya pada Economic Value Added Perusahaan*. Jurnal Ekspansi Vol. 1, No. 2., 2009.
- Bagir Manan. 2004. *Sistem Peradilan Berwibawa: Suatu Pencarian Mahkamah RI*. Jakarta.
- Barker, M. and Wurgler, J. (2002) Market Timing and Capital Structure. *Journal of Finance*, 57 (1): 1-32
- Brealey, R.A., Myers, S.C., and Marcus, A. J. (2011). *Principles of Corporate Finance 10/e*. New York: McGraw-Hill.
- Fahmi, Irham, 2011, *Analisa Laporan Keuangan*, Bandung: Alfabeta.
- Fakhrudin, Hendy M. 2008. *Istilah Pasar Modal A-Z*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Fuglie, L. J. 2001. *The Miracle Tree: Moringa oleifera: Natural Nutrition for the Tropics*. Training Manual. Church World Service. Dakar, Senegal.
- Hanafi, Mamduh M. 2008. *Manajemen Keuangan*. Edisi 1. Yogyakarta: BPFE.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2002. "Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan". Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Harmono. 2011. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis (Edisi 1)*. Jakarta: Bumi Aksara
- Helfert, Erich A., 1997, *Teknik Analisis Keuangan: Petunjuk Praktis untuk Mengelola dan Mengukur Kinerja Perusahaan*, Edisi Kedelapan, Erlangga, Jakarta.
- Hermuningsih, Sri dan Dewi Kusuma Wardani. 2009. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Malaysia dan Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Siasat Bisnis Vol. 13 No. 2, Agustus 2009 Hal: 173–183*. Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa.

- Irawati, Susana. 2006. *Manajemen Keuangan*. Bandung: Pustaka.
- Kraus, A. and S. Litzenberger. 1976. *Theory of the Firm: managerial behavior agency cost and capital Structure*. The Journal of Financial Economics. 2 (1).
- Mamduh. 2004. "*Manajemen Keuangan Edisi 1*". BPFE : Yogyakarta.
- Manan, Abdul. (2004). *Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang pada industri keuangan yang go publik di BEJ tahun 1999-2002: Sebuah pendekatan agency theory*. Tesis. Pascasarjana Universitas Diponegoro.
- Miswanto. 2013. *Market Timing dan Pengaruhnya terhadap Struktur Modal pada perusahaan Manufaktur di Indonesia yang IPO tahun 2000-2008*. Jurnal Siasat Bsnis Vol 17 No 1, Januari 2013 Hal: 69-79
- Modigliani, Franco dan Merton H. Miller. 1963. *Corporate income taxes and the cost of capital: A correction*, American Economic Review 53: 433-443.
- Myers, S. C. dan Majluf, N. S. 1984. *Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have*. Journal of Financial Economics 13: 187-221.
- Nindya Fahima, Sri Meemunah Soeharto, dan Chorry Sulistyowati. 2016. *Equity Market Timing dan Struktur Modal*. Jurnal Manajemen Teori dan Terapan Tahun 9. No. 2, Agustus 2016
- Nur Indriantoro, & Bambang Supomo. 2001. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: BPFE
- Sartono, Agus. 2008. *Manajemen keuangan teori, dan aplikasi*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Scott, William R, 1997, *Financial Accounting Theory*, Internaitonal Edition, New Jersey: Prentice-Hall, Inc.
- Sjahrial, Dermawan, 2009. *Manajemen Keuangan. Edisi Tiga*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Syamsudin, Lukman. 2001. *Manajemen Keuangan Perusahaan (Konsep Aplikasi Dalam Perencanaan, Pengawasamn, dan Pengambilan Keputusan)*. Jakarta: PT.Raja Grafindo Persada.

- Titman, Sheridan dan Roberto Wessels, 1988, The Determinan of Capital Structure Choice, *The Journal of Finance Vol 43 no 1*.pp 1-19.
- Vera dan Kusdianto, 2015. Analysis of Market Timing toward Leverage of Non-financial Companies in Indonesia. *Journal of Indonesian Economy and Business Volume 30, Number 1, 2015, 42 – 55.*
- Weston, J. F. dan Copeland, T. E. 1997. Manajemen Keuangan, Edisi Sembilan. Jakarta: Penerbit Bina Rupa Aksara.
- Worthington, A.C. dan H. Higgs (2005), “Weak-Form Market Efficiency in Asian Emerging and Developed Equity Market: Compative Test of Random Walk Behaviour,” Faculty of *Commerce – Paper Research Online*, University of Wollongong.
- Zonenschain, T. 2009. Analisis Laporan Keuangan. Bumi Aksara. Jakarta.

©UKDW