

TESIS

**PERAN STRUKTUR MODAL DALAM MEMEDIASI PENGARUH
PROFITABILITAS DAN EFISIENSI PENGGUNAAN AKTIVA TERHADAP
*RETURN SAHAM***



INTAN MUSTIKA JATI

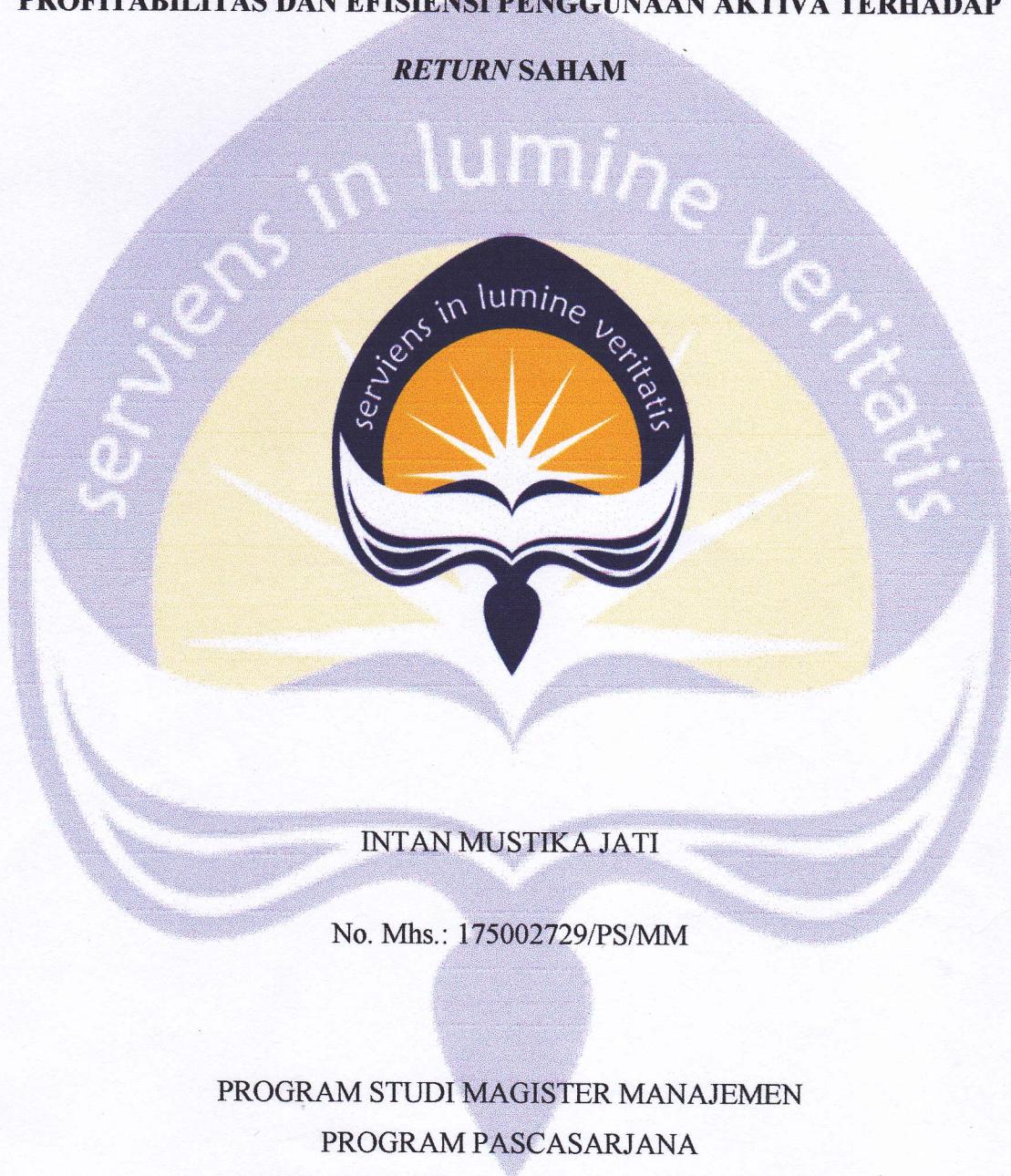
No. Mhs.: 175002729/PS/MM

PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA

2019

TESIS

**PERAN STRUKTUR MODAL DALAM MEMEDIASI PENGARUH
PROFITABILITAS DAN EFISIENSI PENGGUNAAN AKTIVA TERHADAP
RETURN SAHAM**



PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA

2019



UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA
PROGRAM PASCASARJANA
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN

PENGESAHAN TESIS

Nama : INTAN MUSTIKA JATI
Nomor Mahasiswa : 175002729/PS/MM
Konsentrasi : Keuangan
Judul Tesis : Peran Struktur Modal Dalam Memediasi Pengaruh Profitabilitas Dan Efisiensi Penggunaan Aktiva Terhadap Return Saham

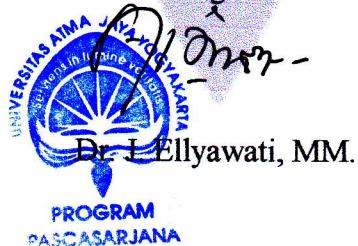
Nama Pengaji Tanggal Tanda Tangan

Dr. C. Handoyo Wibisono, MM., CSA 14/1 - 2020

Prof. Dr. J. Sukmawati Sukamulja, MM 29-1-2020

Dr. I Putu Sugiarktha S., SE., M.Si.AK,CA 17/1 - 2020

Ketua Program Studi



HALAMAN PERNYATAAN

Sehubungan dengan peraturan-peraturan yang berlaku saat ini, saya yang bertandatangan di bawah ini:

Nama : Intan Mustika Jati

Nomor Mahasiswa : 175002729

Konsentrasi : Keuangan

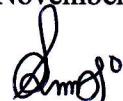
Dengan ini menyatakan bahwa tesis saya yang berjudul:

“PERAN STRUKTUR MODAL DALAM MEMEDIASI PENGARUH PROFITABILITAS DAN EFISIENSI PENGGUNAAN AKTIVA TERHADAP RETURN SAHAM”

Adalah asli hasil karya peneliti sendiri dan bukan merupakan plagiasi dari hasil karya peneliti lain. Pernyataan, ide, kutipan baik langsung maupun tidak langsung dan data hasil penelitian yang bersumber dari tulisan, ide dan hasil penelitian orang lain dinyatakan secara tertulis dalam tesis ini pada daftar pustaka.

Apabila di kemudian hari terdapat plagiasi dalam tesis ini peneliti bersedia menerima sanksi akademik dan sanksi hukum atau sanksi sesuai peraturan yang berlaku.

Yogyakarta, 28 November 2019


Intan Mustika Jati

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa yang telah melimpahkan berkat dan karunia-Nya sehingga penyusunan tesis yang berjudul “Peran Struktur Modal Dalam Memediasi Pengaruh Profitabilitas Dan Efisiensi Penggunaan Aktiva Terhadap *Return Saham*” dapat diselesaikan dengan baik. Tesis ini disusun sebagai syarat untuk menyelesaikan studi pada program Pasca Sarjana Magister Manajemen Universitas Atma Jaya Yogyakarta.

Penyusunan tesis ini tidak terlepas dari bantuan berbagai pihak. Untuk itu, penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Keluarga tercinta, Utu dan Almarhum Eyang Kung serta kedua orang tua yang berkontribusi banyak untuk hal pendidikan bagi penulis.
2. Kedua adik, Farih Lintang Jati dan Netra Suminar Jati yang penulis kasihi.
3. Bapak Dr. C. Handoyo Wibisono,MM.,CSA selaku dosen pembimbing untuk segala kesabaran, motivasi, masukan bagi penulis dan tesis ini.
4. Prof. Dr. J. Sukmawati Sukamulja,MM dan Dr. I Putu Sugiarkha S., SE., M.Si.AK,CA selaku dosen penguji yang telah memberikan saran-saran yang terbaik untuk perbaikan penelitian ini.
5. Keluarga Elshaddai serta Elshaddai Youth, terimakasih untuk kebersamaan dan doa yang selalu mengiringi langkah penulis.

6. Seluruh Angkatan 2017 Magister Manajemen UAJY, penulis banyak belajar dari mereka.
7. Untuk Almamater Universitas Atma Jaya Yogyakarta dan seluruh staff pengajar yang memberikan fasilitas dan pendidikan dengan kualitas yang baik bagi penulis.

Akhir kata, penulis menyadari bahwa penulisan tesis ini jauh dari sempurna.

Oleh karena itu, semua kritik dan saran sangat diharapkan untuk menyempurnakan tesis ini. Semoga tesis ini dapat memberikan manfaat bagi para pembaca.
Terimakasih. Salam sukses!

Yogyakarta, 2 Desember 2019

Penulis



Intan Mustika Jati

MOTTO HIDUP

"for everything you have missed, you have gained something
else and for everything you gain, you lose something else"

Ralph Waldo Emerson.

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
HALAMAN PERNYATAAN	iii
KATA PENGANTAR.....	iv
MOTTO HIDUP	vi
DAFTAR ISI	vii
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
INTISARI.....	xvii
ABSTRACT	xviii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	5
1.3 Batasan Masalah	5
1.4 Tujuan Penelitian	6

1.5 Manfaat Penelitian	7
1.6 Sistematika Penulisan	7
BAB II KAJIAN PUSTAKA	9
2.1 Landasan Teori	9
2.1.1 Investasi	9
2.1.2 <i>Return</i> Saham	10
2.1.3 Struktur Modal	11
2.1.4 Teori-Teori Struktur Modal	13
2.1.4.1 Teori Modigliani Dan Miller	13
2.1.4.2 Teori <i>Trade-Off</i>	15
2.1.4.3 Teori <i>Agency</i>	16
2.1.4.4 Teori <i>Signaling</i>	17
2.1.4.5 Teori <i>Pecking Order</i>	18
2.1.5 Teori DuPont	19
2.1.6 Rasio Profitabilitas	20
2.1.6.1 <i>Return on Net Operating Asset</i>	21
2.1.6.2 <i>Net Profit Margin</i>	21

2.1.7 Rasio Efisiensi.....	22
2.1.7.1 <i>Working Capital Turnover</i>	22
2.1.7.2 <i>Asset Turnover</i>	23
2.2 Penelitian Terdahulu	24
2.3 Pengembangan Hipotesis	28
2.3.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap <i>Return Saham</i>	28
2.3.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal	28
2.3.3 Pengaruh Efisiensi Penggunaan Aktiva Terhadap <i>Return Saham</i>	29
2.3.4 Pengaruh Efisiensi Penggunaan Aktiva Terhadap Struktur Modal.....	30
2.3.5 Pengaruh Struktur Modal Terhadap <i>Return Saham</i>	31
2.4 Pengembangan Model Penelitian.....	33
BAB III METODE PENELITIAN.....	34
3.1 Jenis Penelitian	34
3.2 Populasi Dan Sampel Penelitian	34
3.3 Jenis Dan Metode Pengumpulan Data	35
3.4 Definisi Operasional Dan Pengukuran Variabel.....	36
3.4.1 Variabel Dependen	36

3.4.1.1 <i>Return Saham</i>	36
3.4.2 Variabel Independen.....	36
3.4.2.1 Profitabilitas	37
3.4.2.2 Efisiensi Penggunaan Aktiva	37
3.4.3 Variabel Mediasi	38
3.5 Metode Analisis Data	39
3.5.1 Analisis Regresi Mediasi	39
3.5.2 Uji Hipotesis	41
3.5.3 Koefisien Determinasi (R^2).....	44
3.5.4 Uji Statistik F	44
3.5.5 Uji Statistik t	44
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	47
4.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian	47
4.1.1 Deskripsi Obyek Penelitian	47
4.1.2 Analisis Deskriptif Statistik	47
4.2 Analisis Regresi Linear Dan Uji Hipotesis	49
4.2.1 Pengaruh RNOA Terhadap <i>Return Saham</i>	49

4.2.2 Pengaruh RNOA Terhadap DER.....	50
4.2.3 Pengaruh RNOA Dan DER Terhadap <i>Return Saham</i>	51
4.2.4 Pengaruh NPM Terhadap <i>Return Saham</i>	56
4.2.5 Pengaruh NPM Terhadap DER	57
4.2.6 Pengaruh NPM Dan DER Terhadap <i>Return Saham</i>	58
4.2.7 Pengaruh WCT Terhadap <i>Return Saham</i>	61
4.2.8 Pengaruh WCT Terhadap DER	62
4.2.9 Pengaruh WCT Dan DER Terhadap <i>Return Saham</i>	63
4.2.10 Pengaruh AT Terhadap <i>Return Saham</i>	67
4.2.11 Pengaruh AT Terhadap DER	68
4.2.12 Pengaruh AT Dan DER Terhadap <i>Return Saham</i>	69
4.2.13 Pengaruh DER Terhadap <i>Return Saham</i>	73
4.3 Pembahasan Hasil Penelitian.....	75
4.3.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap <i>Return Saham</i>	75
4.3.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal	76
4.3.3 Pengaruh Efisiensi Penggunaan Aktiva Terhadap <i>Return Saham</i>	77
4.3.4 Pengaruh Efisiensi Penggunaan Aktiva Terhadap Struktur Modal.....	78

4.3.5 Pengaruh Struktur Modal Terhadap <i>Return</i> Saham	79
BAB V SIMPULAN DAN SARAN.....	80
5.1 Simpulan Hasil Penelitian	80
5.2 Saran.....	81
DAFTAR PUSTAKA.....	82
LAMPIRAN	86

DAFTAR TABEL

2.1 Tabel Hasil Penelitian Terdahulu.....	24
4.1 Tabel Statistik Deskriptif.....	48
4.2 Tabel Hasil Uji Pengaruh RNOA Terhadap <i>Return</i> Saham	50
4.3 Tabel Hasil Uji Pengaruh RNOA Terhadap DER	51
4.4 Tabel Hasil Uji Pengaruh RNOA Dan DER Terhadap <i>Return</i> Saham	52
4.5 Tabel Hasil Uji Pengaruh NPM Terhadap <i>Return</i> Saham.....	56
4.6 Tabel Hasil Uji Pengaruh NPM Terhadap DER	57
4.7 Tabel Hasil Uji Pengaruh NPM Dan DER Terhadap <i>Return</i> Saham.....	58
4.8 Tabel Hasil Uji Pengaruh WCT Terhadap <i>Return</i> Saham	62
4.9 Tabel Hasil Uji Pengaruh WCT Terhadap DER.....	63
4.10 Tabel Hasil Uji Pengaruh WCT Dan DER Terhadap <i>Return</i> Saham.....	64
4.11 Tabel Hasil Uji Pengaruh AT Terhadap <i>Return</i> Saham	68
4.12 Tabel Hasil Uji Pengaruh AT Terhadap DER	69
4.13 Tabel Hasil Uji Pengaruh AT Dan DER Terhadap <i>Return</i> Saham.....	70
4.14 Tabel Hasil Uji Pengaruh DER Terhadap <i>Return</i> Saham	74

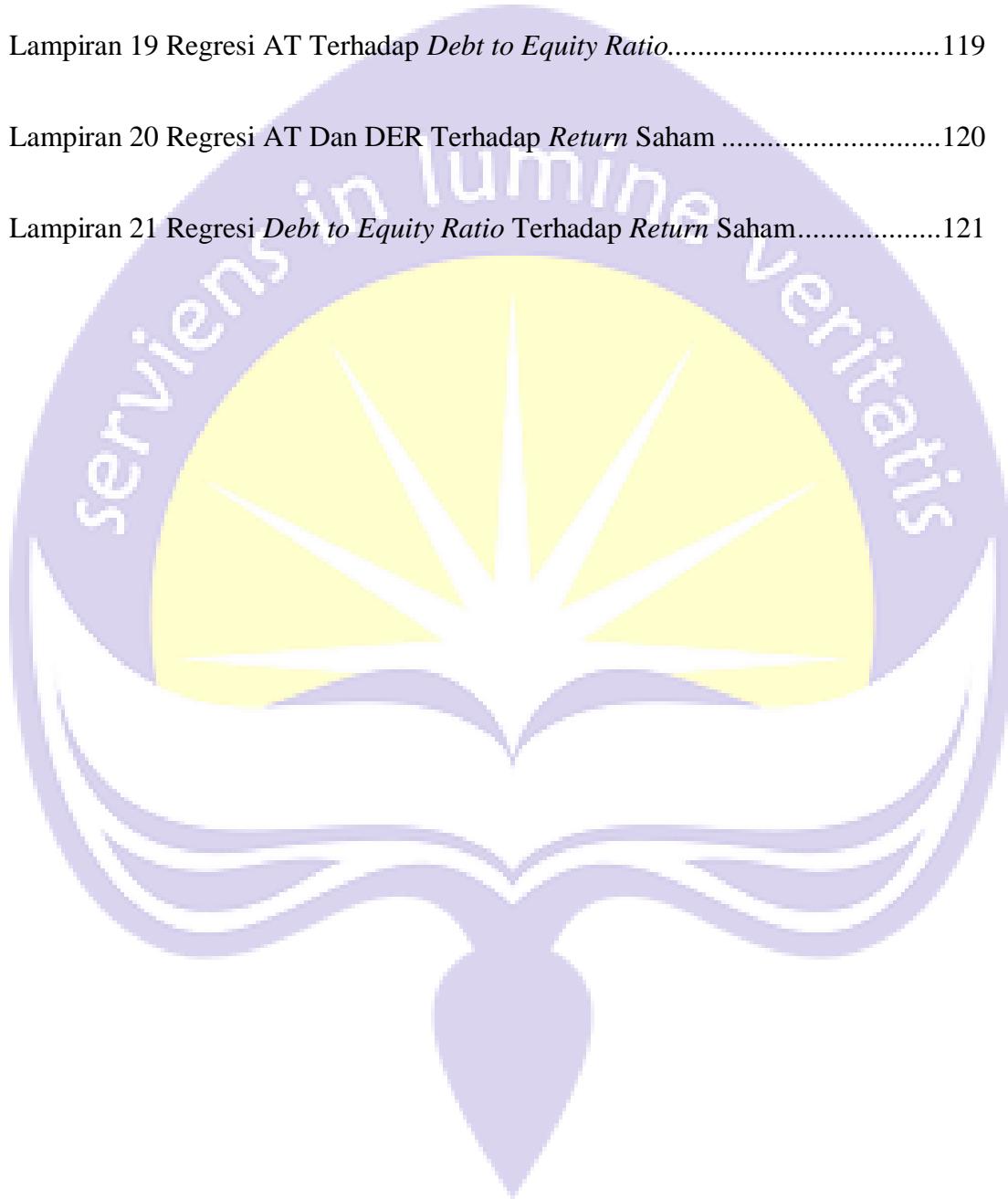
DAFTAR GAMBAR

2.1 Gambar Pengembangan Model Penelitian	33
3.1 Gambar Hubungan Langsung X Memengaruhi Y	39
3.2 Gambar Bentuk Mediasi Sederhana.....	40
3.3 Gambar Model Analisis Jalur	42
4.1 Gambar Hubungan Langsung RNOA Memengaruhi <i>Return</i> Saham.....	53
4.2 Gambar Mediasi Sederhana RNOA ke <i>Return</i> Saham Lewat DER	53
4.3 Gambar Analisis Jalur RNOA ke <i>Return</i> Saham Lewat DER	54
4.4 Gambar Hubungan Langsung NPM Memengaruhi <i>Return</i> Saham	59
4.5 Gambar Mediasi Sederhana NPM ke <i>Return</i> Saham Lewat DER.....	59
4.6 Gambar Analisis Jalur NPM ke <i>Return</i> Saham Lewat DER	60
4.7 Gambar Hubungan Langsung WCT Memengaruhi <i>Return</i> Saham	65
4.8 Gambar Mediasi Sederhana WCT ke <i>Return</i> Saham Lewat DER	65
4.9 Gambar Analisis Jalur WCT ke <i>Return</i> Saham Lewat DER.....	66
4.10 Gambar Hubungan Langsung WCT Memengaruhi <i>Return</i> Saham	71
4.11 Gambar Mediasi Sederhana WCT ke <i>Return</i> Saham Lewat DER.....	71
4.12 Gambar Analisis Jalur WCT ke <i>Return</i> Saham Lewat DER.....	72

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Kode Dan Nama Perusahaan	86
Lampiran 2 Tabel Perhitungan RNOA.....	90
Lampiran 3 Tabel Perhitungan NPM	93
Lampiran 4 Tabel Perhitungan WCT	96
Lampiran 5 Tabel Perhitungan AT	99
Lampiran 6 Tabel Perhitungan DER	102
Lampiran 7 Tabel Perhitungan <i>Return</i> Saham.....	105
Lampiran 8 Tabel Statistik Deskriptif	108
Lampiran 9 Regresi RNOA Terhadap <i>Return</i> Saham.....	109
Lampiran 10 Regresi RNOA Terhadap <i>Debt to Equity Ratio</i>	110
Lampiran 11 Regresi RNOA Dan DER Terhadap <i>Return</i> Saham.....	111
Lampiran 12 Regresi NPM Terhadap <i>Return</i> Saham	112
Lampiran 13 Regresi NPM Terhadap <i>Debt to Equity Ratio</i>	113
Lampiran 14 Regresi NPM Dan DER Terhadap <i>Return</i> Saham	114
Lampiran 15 Regresi WCT Terhadap <i>Return</i> Saham.....	115
Lampiran 16 Regresi WCT Terhadap <i>Debt to Equity Ratio</i>	116

Lampiran 17 Regresi WCT Dan DER Terhadap <i>Return Saham</i>	117
Lampiran 18 Regresi AT Terhadap <i>Return Saham</i>	118
Lampiran 19 Regresi AT Terhadap <i>Debt to Equity Ratio</i>	119
Lampiran 20 Regresi AT Dan DER Terhadap <i>Return Saham</i>	120
Lampiran 21 Regresi <i>Debt to Equity Ratio</i> Terhadap <i>Return Saham</i>	121



INTISARI

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah struktur modal memiliki peran dalam memediasi pengaruh profitabilitas dan efisiensi penggunaan aktiva terhadap *return* saham atau tidak. Struktur modal diprososikan dengan *debt to equity ratio* (DER), rasio profitabilitas diprososikan dengan *return on net operating asset* (RNOA) dan *net profit margin* (NPM), rasio efisiensi penggunaan aktiva diprososikan dengan *working capital turnover* (WCT) dan *asset turnover* (AT).

Populasi dalam sampel penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang termasuk dalam kelompok industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2013-2018. Sampel dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa RNOA serta NPM berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dan struktur modal tidak mampu memediasi pengaruh profitabilitas dan efisiensi penggunaan aktiva terhadap *return* saham.

Kata Kunci: struktur modal, profitabilitas, efisiensi penggunaan aktiva, *return* saham

**THE ROLE OF CAPITAL STRUCTURE IN MEDIATING PROFITABILITY
AND EFFICIENCY IMPACT TO STOCK RETURN**

Arranged by:

Intan Mustika Jati

NPM : 175002729

Mentor

Dr. C. Handoyo Wibisono, MM.,CSA

Abstract

This study aims to examine whether capital structure has a role in mediating the impact of profitability and efficiency to stock return or not. Capital structure is proxied by debt to equity ratio (DER), profitability ratio is proxied by return on net operating asset (RNOA) and net profit margin (NPM), efficiency ratio is proxied by working capital turnover (WCT) and asset turnover (AT).

The population in this study sample were all companies included in the manufacturing industry group that were listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2013-2018. The sample was selected using the purposive sampling method.

The results of this study show that RNOA and NPM has positive significant impact to stock return and capital structure is not able to mediate the impact of profitability and efficiency to stock return.

Keywords: *capital structure, profitability, efficiency, stock return*