

TESIS

**DETERMINAN STRUKTUR MODAL PADA  
PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI INDONESIA**



Novita Deli Widjaja

No.Mhs.: 115001674/PS/MM

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN  
PROGRAM PASCASARJANA  
UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA  
2013**



UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA  
PROGRAM PASCASARJANA  
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN

**PERSETUJUAN TESIS**

Nama : NOVITA DELI WIDJAJA  
Nomor Mahasiswa : 115001674/PS/MM  
Konsentrasi : Keuangan  
Judul Tesis : Determinan Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia

Nama Pembimbing  
Dr. C. Handoyo Wibisono, MM.

Tanggal

12/1-2013

Tanda tangan



UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA  
PROGRAM PASCASARJANA  
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN

PENGESAHAN TESIS

Nama : NOVITA DELI WIDJAJA  
Nomor Mahasiswa : 115001674/PS/MM  
Konsentrasi : Keuangan  
Judul Tesis : Determinan Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia

Nama Penguji	Tanggal	Tanda tangan
(Ketua) Dr. C. Handoyo Wibisono, MM.	28/1/2013	
(Anggota) Alexander Jatmiko W., SE., M.Sc.F.	28/1/2013	
(Anggota) Drs. Felix Wisnu Isdaryadi, MBA.	28/1/2013	

Ketua Program Studi,  
  
PROGRAM  
Drs. M. Putranta, MBA., Ph.D



UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA  
PROGRAM PASCASARJANA  
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN

**PERNYATAAN**

Saya yang bertanda tangan di bawah ini dengan sesungguhnya menyatakan bahwa tesis dengan judul:

**DETERMINAN STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR DI INDONESIA**

Benar-benar merupakan hasil karya saya sendiri dan bukan merupakan plagiasi dari karya orang lain. Pernyataan, ide, dan data hasil penelitian maupun kutipan baik langsung maupun tidak langsung yang bersumber dari tulisan atau ide orang lain dinyatakan secara tertulis dalam tesis ini pada catatan perut atau daftar pustaka. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa tesis ini merupakan hasil plagiasi, maka gelar ijazah yang saya peroleh dinyatakan batal dan akan saya kembalikan kepada Universitas Atma Jaya Yogyakarta.

Yogyakarta, 18 Januari 2013

Yang menyatakan,

Novita Deli Widjaja

## INTISARI

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis determinan atau faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal. Faktor-faktor tersebut adalah: likuiditas, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan perusahaan, struktur aktiva, dan profitabilitas. Obyek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia berturut-turut selama tahun 2009-2011.

Perusahaan sampel yang digunakan sebanyak 141 perusahaan. Sampel diambil secara *purposive sampling*, dengan kriteria pengambilan sampel: (1) Perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia berturut-turut selama tahun 2009-2011. (2) Perusahaan yang bergerak dalam bidang manufaktur. (3) Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan selama tahun 2009-2011. Analisis data inferensial dilakukan dengan analisis regresi data panel.

Hasil penelitian ini menunjukkan secara empiris bahwa: (1) Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. (2) Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. (3) Tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. (4) Struktur aktiva berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. (5) Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

**Kata kunci:** *purposive sampling*, struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, struktur aktiva, profitabilitas

## ABSTRACT

This research aims to analyze the determinants or factors that influence the capital structure. These factors are: liquidity, firm size, growth opportunities, asset structure, and profitability. The object of this study is listed manufacturing firm in Indonesian Stock Exchange during years 2009-2011.

Number of firm used for sampel counted 141 firms. Samples were taken by purposive sampling, with criterion intake of sample: (1) Companies listed on the Indonesia Stock Exchange during years 2009-2011. (2) The Company is included in manufacturing sector. (3) Companies that publishes financial report for the year 2009-2011. Inferential data analysis was conducted with panel data regression analysis.

The results of this research showed empirically that: (1) Liquidity have an significance and negative effect to capital structure. (2) Firm size had no significance effect to capital structure. (3) Growth opportunities have an significance and negative effect to capital structure. (4) The structure of assets have an significance and negative effect to capital structure. (5) Profitability have an significance and negative effect to capital structure.

**Keywords:** *purposive sampling, capital structure, liquidity, firm size, growth opportunities, asset structure, profitability*

## KATA PENGANTAR

Syukur dan terimakasih penulis panjatkan kepada Tuhan Yesus Kristus atas segala kebaikan dan rahmat-Nya. Dengan rahmat Tuhan Yesus yang berlimpah, penulis dapat menyelesaikan penyusunan tesis yang berjudul **Determinan Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia** dengan baik dan tepat waktu. Tesis ini diajukan untuk memenuhi persyaratan guna memperoleh gelar pasca sarjana di Program Studi Magister Manajemen, Universitas Atma Jaya Yogyakarta.

Selama proses menyelesaikan tesis ini peneliti banyak mendapat bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, untuk itu peneliti menyampaikan terima kasih kepada berbagai pihak. Ucapan terima kasih tersebut peneliti sampaikan kepada:

1. Bapak Dr. C. Handoyo Wibisono, MM. selaku Dosen Pembimbing Tesis, peneliti mengucapkan terima kasih atas kesabaran dan kesediaan waktu selama proses pembimbingan dari awal mula hingga sampai penyelesaian.
2. Bapak Alexander Jatmiko W., SE., M.Sc.F. selaku Dosen Penguji Seminar Tesis, peneliti mengucapkan terima kasih atas segala masukan kritik dan saran pada waktu ujian seminar proposal dan tesis ini.
3. Bapak Drs. Felix Wisnu Isdaryadi, MBA. selaku Dosen Penguji Seminar Tesis ini. Peneliti mengucapkan terima kasih atas ketersediaan memberikan masukan bagi penelitian ini pada waktu seminar proposal dan tesis ini.
4. Bapak Dr. W. Riawan Tjandra, SH, M.Hum., selaku Direktur Program Pasca Sarjana Universitas Atma Jaya Yogyakarta, beserta segenap pengurus dan staf.

5. Bapak Drs. Parnawa Putranta, MBA, Ph. D., selaku Ketua Program Studi Magister Manajemen Universitas Atma Jaya Yogyakarta.
6. Kedua orang tua, papa Sardi Widjaja dan mama Maria Deli, serta adikku Jeanita Deli Widjaja, yang selalu memberi dukungan dalam belajar, baik secara moral maupun materi.
7. Januar Sutrisno, S.T. MM yang senantiasa memberikan semangat, penghiburan sekaligus peringatan.
8. Rekan – rekan mahasiswa Program Studi Magister Manajemen Universitas Atma Jaya Yogyakarta, yang selalu memberikan dukungan serta keceriaan.
9. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang banyak memberikan dukungan doa dan dukungan yang beraneka ragam sehingga tesis ini dapat selesai tepat pada waktunya.

Dalam penyusunan tesis ini peneliti menyadari bahwa tesis ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu, peneliti mengharapkan kritik dan saran pembaca untuk kemajuan peneliti dimasa mendatang. Semoga tesis ini dapat bermanfaat bagi banyak pihak.

Yogyakarta, 18 Januari 2013

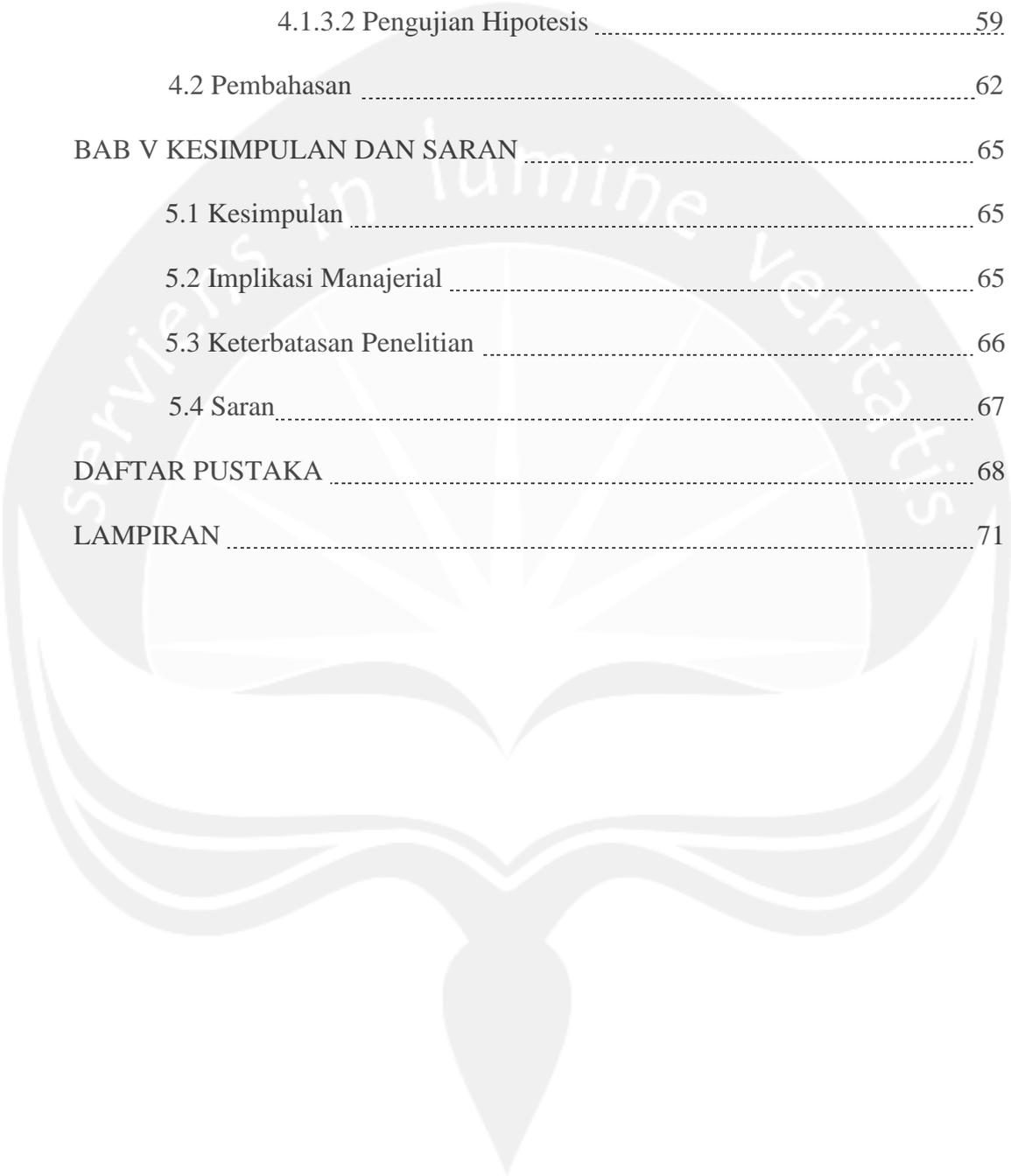


Novita Deli Widjaja

## DAFTAR ISI

Halaman Persetujuan Pembimbing .....	i
Halaman Pengesahan Tesis .....	ii
Halaman Pernyataan .....	iii
Intisari .....	iv
Kata Pengantar .....	vi
Daftar Isi .....	viii
Daftar Tabel .....	xi
Daftar Gambar .....	xii
Daftar Lampiran .....	xiii
<b>BAB I PENDAHULUAN .....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	4
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian .....	4
1.4 Sistematika Penulisan .....	5
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA .....</b>	<b>7</b>
2.1 Landasan Teori .....	7
2.1.1 Pengertian Struktur Modal .....	7
2.1.2 Komponen Struktur Modal .....	12
2.1.3 Teori Struktur Modal .....	16
2.1.3.1 <i>Modigliani-Miller Theory</i> .....	16
2.1.3.2 <i>The Trade Off-Theory</i> .....	19
2.1.3.3 <i>Signaling Theory</i> .....	22

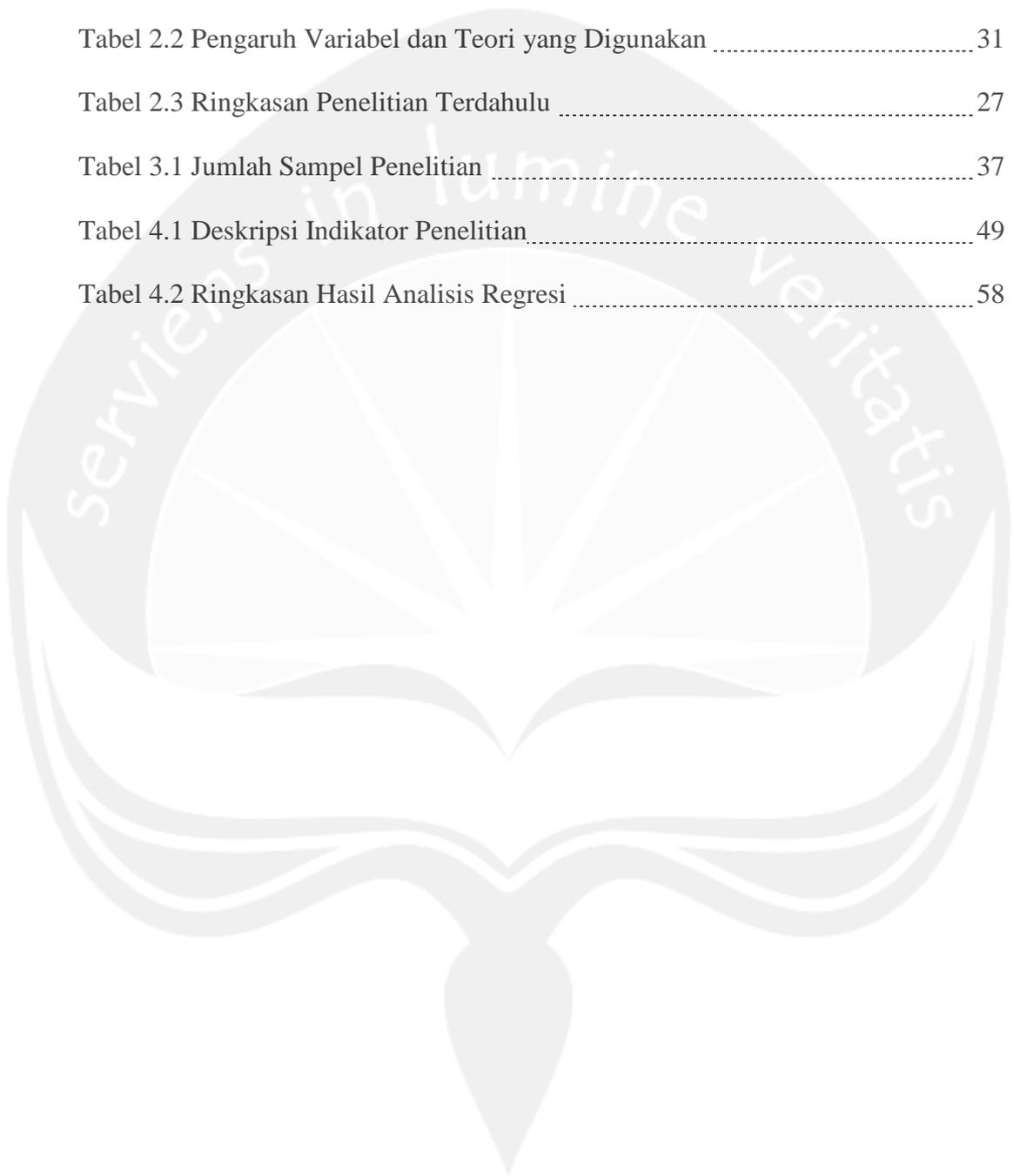
2.1.3.4 <i>Pecking Order Theory</i> .....	23
2.2 Penelitian Terdahulu .....	24
2.3 Kerangka Pemikiran .....	30
2.4 Pengembangan Hipotesis .....	30
2.2.1 Likuiditas dan Struktur Modal .....	31
2.2.2 Ukuran perusahaan dan Struktur Modal .....	32
2.2.3. Tingkat Pertumbuhan Perusahaan dan Struktur Modal .....	32
2.2.4 Struktur Aktiva dan Struktur Modal .....	33
2.2.5 Profitabilitas dan Struktur Modal .....	34
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b> .....	<b>36</b>
3.1 Populasi dan Sampel Penelitian .....	36
3.2 Metode Pengumpulan Data .....	37
3.3 Definisi Operasional Variabel .....	38
3.3.1 Variabel Dependen .....	38
3.3.2 Variabel Independen .....	38
3.4 Metode Analisis Data .....	44
3.4.1 Analisis Deskriptif .....	44
3.4.2 Uji Normalitas .....	44
3.4.3 Analisis Inferensial .....	45
<b>BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN</b> .....	<b>49</b>
4.1 Analisis Data .....	49
4.1.1 Analisis Deskriptif .....	49
4.1.2 Uji Normalitas .....	55



4.1.3 Analisis Inferensial .....	57
4.1.3.1 Analisis Regresi .....	57
4.1.3.2 Pengujian Hipotesis .....	59
4.2 Pembahasan .....	62
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN .....	65
5.1 Kesimpulan .....	65
5.2 Implikasi Manajerial .....	65
5.3 Keterbatasan Penelitian .....	66
5.4 Saran .....	67
DAFTAR PUSTAKA .....	68
LAMPIRAN .....	71

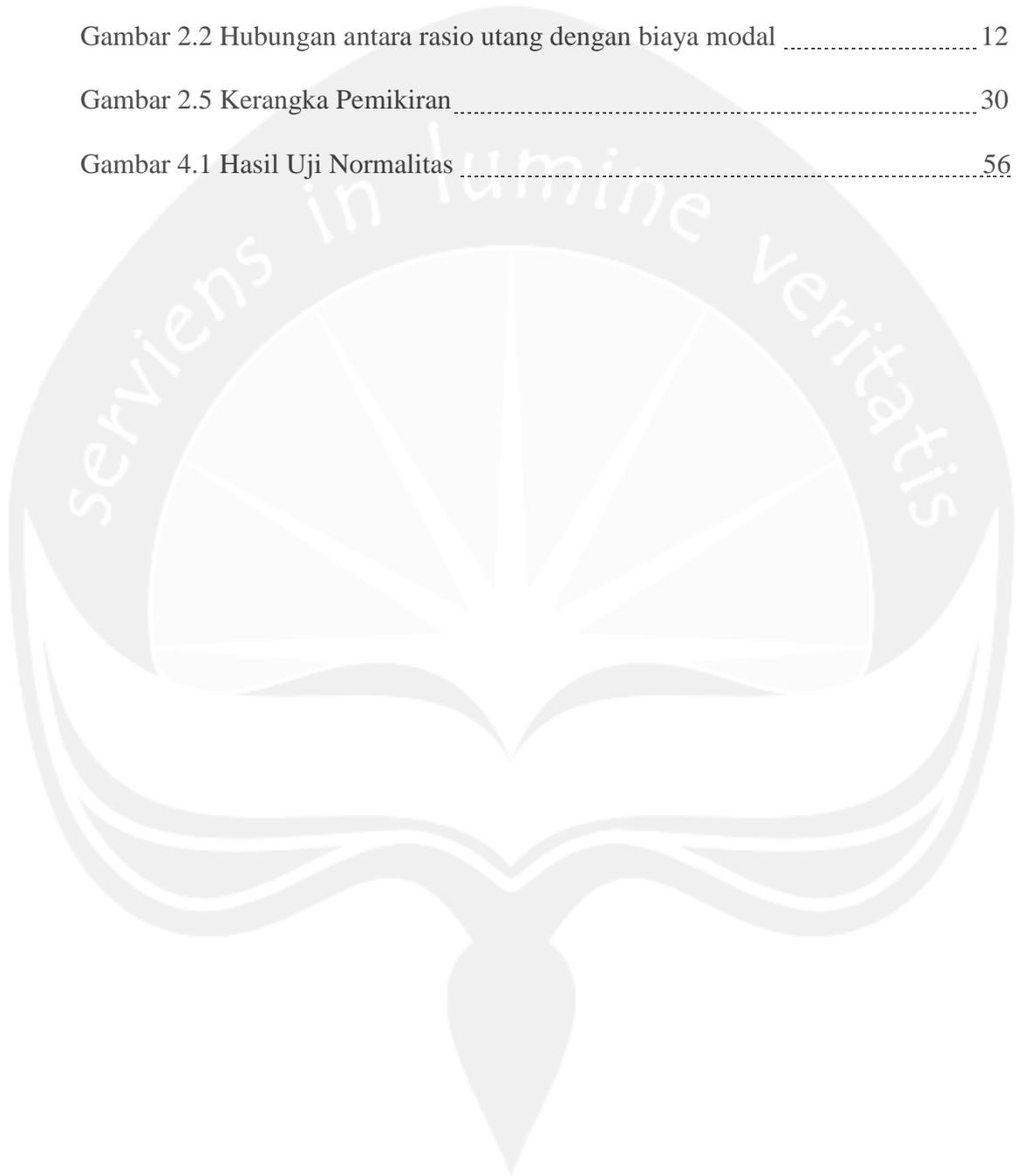
## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Rasio utang dan biaya modal rata-rata tertimbang .....	10
Tabel 2.2 Pengaruh Variabel dan Teori yang Digunakan .....	31
Tabel 2.3 Ringkasan Penelitian Terdahulu .....	27
Tabel 3.1 Jumlah Sampel Penelitian .....	37
Tabel 4.1 Deskripsi Indikator Penelitian .....	49
Tabel 4.2 Ringkasan Hasil Analisis Regresi .....	58



## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Sumber-Sumber Pemenuhan Kebutuhan Dana.....	8
Gambar 2.2 Hubungan antara rasio utang dengan biaya modal .....	12
Gambar 2.5 Kerangka Pemikiran.....	30
Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas .....	56



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Nama Perusahaan Manufaktur Tahun 2009-2011 .....	71
Lampiran 2 Hasil Pengolahan Data Perusahaan Manufaktur Tahun 2009-2011...	74
Lampiran 3 Hasil Analisis Regresi.....	93
Lampiran 4 Hasil Uji Normalitas .....	98

