



**ANALISIS FAKTOR INTERNAL YANG MEMPENGARUHI
STRUKTUR MODAL DAN DAMPAKNYA TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN**

TESIS

**UNIVERSITAS
MERCU BUANA**

**RINA SUSILOWATI
55116320047**

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS MERCU BUANA
2019**



**ANALISIS FAKTOR INTERNAL YANG MEMPENGARUHI
STRUKTUR MODAL DAN DAMPAKNYA TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN**

(Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor *Food and Beverages* yang
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017)

TESIS

Diajukan sebagai Salah Satu Syarat untuk Menyelesaikan Program Pascasarjana
Program Studi Magister Manajemen

**UNIVERSITAS
MERCU BUANA**

RINA SUSILOWATI
55116320047

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS MERCU BUANA
2019**

ABSTRACT

This study aims to analyze the company's internal influence profitability (ROA), liquidity (CR), assets growth, and size towards capital structure (DER) and the impact to firm value (PBV). The object of the research is the food and beverages industry registered in the Indonesian stock exchange with a total of 17 industries and in the period 2013 - 2017. The research design used is descriptive quantitative research and causality. Sampling method with purposive sampling method, with some predetermined criteria, the number of samples is 17 manufacturing companies. The analysis technique used is panel data regression. The results of this study indicate that (i) profitability (ROA) partially have negative effect and not significant on capital structure (DER), (ii) liquidity (CR) partially have negative effect and significant on capital structure (DER), (iii) assets growth partially have negative effect and significant on capital structure (DER), (iv) size partially have negative effect but not significant on capital structure (DER), (v) capital structure (DER) partially have positive effect but not significant on firm value, (vi) profitability (ROA) partially have positive effect and significant on firm value (PBV), (vii) liquidity (CR) partially have negative and significant effect on firm value (PBV), (viii) assets growth partially have negative and significant effect on firm value (PBV), and (ix) size partially have negative and not significant effect on firm value (PBV).

Keywords : *return on assets, current ratio, asset growth, size, capital structure, firm value.*

U N I V E R S I T A S
M E R C U B U A N A

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), pertumbuhan aset, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal (DER) dan dampaknya terhadap nilai perusahaan (PBV). Penelitian ini menggunakan data sekunder dari laporan keuangan tahunan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2013-2017. Desain penelitian menggunakan penelitian kuantitatif deskriptif dan kausalitas. Metode pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, dengan beberapa kriteria yang telah ditentukan, jumlah sampel adalah 17 perusahaan manufaktur. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) dan ukuran perusahaan (PBV) secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal (DER). Likuiditas (CR) dan pertumbuhan aset secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER). Kemudian struktur modal (DER) secara parsial berpengaruh positif tetapi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Profitabilitas (ROA) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Likuiditas (CR) dan pertumbuhan aset secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), dan ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Secara simultan profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), pertumbuhan aset dan ukuran perusahaan berpengaruh pada struktur modal (DER). Di sisi lain, secara simultan profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), pertumbuhan aset dan ukuran perusahaan berpengaruh pada nilai perusahaan (PBV).

Kata kunci : *return on assets, current ratio*, pertumbuhan aset, ukuran perusahaan, struktur modal, nilai perusahaan.

U N I V E R S I T A S

MERCU BUANA

LEMBAR PENGESAHAN

Judul : Analisis Faktor Internal Yang Mempengaruhi Struktur Modal dan Dampaknya terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor *Food and Beverages* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017)

Bentuk Tesis : Penelitian

Nama : Rina Susilowati

NIM : 55116320047

Program : Pascasarjana Magister Manajemen

Tanggal : 10 Oktober 2019

Mengesahkan
Pembimbing



(Prof. Dr. Ir. M. Noor Salim, SE. MM)

Direktur Program Pascasarjana

Ketua Program Studi Magister Manajemen



(Prof. Dr. -Ing. Mudrik Alaydrus)



(Dr. Aty Herawati, M.Si.)

LEMBAR PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa semua pernyataan dalam tesis ini :

Judul : Analisis Faktor Internal Yang Mempengaruhi Struktur Modal dan Dampaknya terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor *Food and Beverages* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017)

Bentuk Tesis : Penelitian

Nama : Rina Susilowati

NIM : 55116320047

Program : Pascasarjana Magister Manajemen

Tanggal :

Merupakan hasil penelitian dan merupakan karya saya sendiri dengan bimbingan Dosen Pembimbing yang ditetapkan dengan Surat Keputusan Program Studi Magister Manajemen Program Pascasarjana Universitas Mercu Buana.

Tesis ini belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan pada program sejenis di perguruan tinggi lain. Semua informasi, data dan hasil pengolahannya yang digunakan, telah dinyatakan secara jelas sumbernya dan dapat diperiksa kebenarannya.

Jakarta, 22 Agustus 2019



Rina Susilowati

KATA PENGANTAR

Dengan memanjatkan puji dan syukur kehadiran Allah SWT serta atas segala rahmat dan karunia-Nya pada penulis dapat menyelesaikan Tesis yang berjudul: Analisis Faktor Internal Yang Mempengaruhi Struktur Modal Dan Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017).

Tesis ini ditulis dalam rangka memenuhi sebagian persyaratan untuk memperoleh gelar Magister Manajemen pada Program Studi Magister Manajemen di Program Pascasarjana Universitas Mercu Buana Jakarta. Penulis menyadari bahwa Tesis ini diselesaikan berkat dukungan dan bantuan dari berbagai pihak, oleh karena itu penulis menyampaikan terima kasih kepada semua pihak yang secara langsung dan tidak langsung memberikan kontribusi dalam penyelesaian karya ilmiah ini. Secara khusus pada kesempatan kali ini penulis ingin menyampaikan terima kasih kepada: Prof. Dr. Ir. M. Noor Salim, SE. MM sebagai dosen pembimbing yang telah membimbing dan mengarahkan penulis selama penyusunan Tesis ini dari awal hingga Tesis ini dapat diselesaikan. Penulis juga berterima kasih kepada Dr. Bambang Mulyana, M.Si, selaku Penguji pada Ujian Tesis, Prof. Dr. -Ing. Mudrik Alaydrus Direktur Program Pascasarjana, beserta jajarannya yang telah berupaya meningkatkan situasi kondusif di Fakultas. Tak lupa penulis berterima kasih kepada Ketua Program Studi Dr. Aty Herawati, M.Si. Demikian juga penulis menyampaikan terima kasih kepada seluruh dosen dan staff administrasi Program Studi Magister Manajemen, termasuk rekan-rekan mahasiswa yang telah menaruh simpati dan bantuan sehingga penulis dapat menyelesaikan Tesis ini. Akhirnya penulis mengucapkan terima kasih kepada suami, seluruh keluarga dan sahabat-sahabat terdekat, yang dengan penuh kasih sayang dan kesabarannya mendorong penulis untuk menyelesaikan karya ilmiah ini. Kiranya hasil penulisan ini dapat memberi sumbangsih dalam masalah pengembangan pasar modal di Indonesia.

Jakarta, Agustus 2019

Penulis

Rina Susilowati

DAFTAR ISI

	Halaman
ABSTRACT	i
ABSTRAK	ii
LEMBAR PENGESAHAN	iii
LEMBAR PERNYATAAN	iv
KATA PENGANTAR	v
DAFTAR ISI	vi
DAFTAR TABEL	x
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii

BAB I. PENDAHULUAN

1.1	Latar Belakang	1
1.2	Identifikasi, Pembatasan dan Perumusan Masalah Penelitian	16
1.2.1	Identifikasi Masalah	16
1.2.2	Pembatasan Masalah	17
1.2.3	Perumusan Masalah	18
1.3	Tujuan dan Manfaat Penelitian	18
1.3.1	Tujuan Penelitian	18
1.3.2	Manfaat Penelitian	20

BAB II. KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1	Kajian Pustaka	21
2.1.1	<i>Trade Off Theory</i>	21
2.1.2	<i>Pecking Order Theory</i>	22
2.1.3	Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal	23
2.1.3.1	Profitabilitas	24
2.1.3.2	Likuiditas	25
2.1.3.3	Pertumbuhan Aset	26

2.1.3.4	Ukuran Perusahaan.....	27
2.1.4	Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan.....	28
2.1.4.1	Profitabilitas	30
2.1.4.2	Likuiditas.....	31
2.1.4.3	Pertumbuhan Aset	31
2.1.4.4	Ukuran Perusahaan.....	32
2.1.5	Hubungan Struktur Modal dan Nilai Perusahaan	33
2.2	Penelitian Terdahulu	35
2.3	Kerangka Pemikiran.....	46
2.4	Hipotesis	47

BAB III. METODE PENELITIAN

3.1	Jenis Penelitian.....	54
3.2	Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	54
3.3	Populasi dan Sampel	59
3.3.1	Populasi.....	59
3.3.2	Sampel.....	59
3.4	Metode Pengumpulan Data.....	61
3.5	Metode Analisis Data.....	61
3.5.1	Analisis Deskriptif	61
3.5.2	Analisis Regresi Linier	62
3.5.3	Pengajuan Model	65
3.5.4	Uji Asumsi Klasik.....	67
3.5.5	Uji Hipotesis	69
3.5.6	Analisa Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung.....	71

BAB IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1	Deskripsi Perusahaan	74
4.1.1	Sejarah Singkat Perusahaan	74
4.1.2	Tantangan Bisnis Perusahaan Sektor <i>Food and Beverages</i>	75
4.2	Hasil Penelitian	76

4.2.1 Statistik Deskriptif.....	77
4.2.1.1 Statistik Deskriptif Variabel Nilai Perusahaan.....	77
4.2.1.2 Statistik Deskriptif Variabel Profitabilitas	78
4.2.1.3 Statistik Deskriptif Variabel Likuiditas	79
4.2.1.4 Statistik Deskriptif Variabel Pertumbuhan Aset	80
4.2.1.5 Statistik Deskriptif Variabel Ukuran Perusahaan	81
4.2.1.6 Statistik Deskriptif Variabel Struktur Modal (DER) .	82
4.2.2 Pengujian Model	83
4.2.2.1 Persamaan Regresi Model 1	83
4.2.2.1.1 Model Persamaan Regresi I (<i>Fixed Effect Model</i>).....	84
4.2.2.1.2 Pengajuan Hipotesis Secara Parsial Persamaan I (Uji t).....	86
4.2.2.1.3 Pengujian Hipotesis Secara Simultan Persamaan Regresi I	87
4.2.2.1.4 Pengujian Asumsi Klasik Persamaan Regresi I.	88
4.2.2.2 Persamaan Regresi Model 2.....	90
4.2.2.2.1 Model Persamaan Regresi 2 (<i>Random Effect Model</i>).....	92
4.2.2.2.2 Pengajuan Hipotesis Secara Parsial Persamaan 2	93
4.2.2.2.3 Pengajuan Hipotesis Secara Simultan Persamaan Regresi 2	94
4.2.2.2.4 Pengajuan Asumsi Klasik Model Persamaan Regresi 2	95
4.2.2.3 Persamaan Regresi Model 3.....	97
4.2.2.3.1 Model Persamaan Regresi 3 (<i>Random Effect Model</i>).....	99
4.2.2.3.2 Pengujian Hipotesis Secara Parsial Persamaan Regresi 3	99
4.2.2.3.3 Pengujian Asumsi Klasik Model Persamaan Regresi 3	100

4.3 Pembahasan	100
4.3.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal	100
4.3.2 Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal	102
4.3.3 Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal	103
4.3.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal ...	104
4.3.5 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	105
4.3.6 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan	106
4.3.7 Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Nilai Perusahaan ..	107
4.3.8 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.	108
4.3.9 Pengaruh Struktur terhadap Nilai Perusahaan	109
4.3.10 Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Aset dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal	110
4.3.11 Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Aset dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan	111
4.3.12 Pengujian Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung	111

BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan	114
5.2 Saran	116

DAFTAR PUSTAKA	119
-----------------------------	-----

LAMPIRAN	128
-----------------------	-----

DAFTAR RIWAYAT HIDUP	150
-----------------------------------	-----

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1. Daftar Penelitian Faktor Eksternal.....	15
Tabel 2.1. Daftar Penelitian Terdahulu	35
Tabel 3.1. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	58
Tabel 3.2. Proses Pengambilan Sampel Penelitian	60
Tabel 3.3. Sampel Penelitian.....	60
Tabel 4.1. Daftar Perusahaan Sub Sektor <i>Food and Bevarages</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	75
Tabel 4.2. Statistik Deskriptif Data Penelitian.....	77
Tabel 4.3. Hasil Uji Chow Persamaan Regresi I $DER = C + \beta_1 ROA + \beta_2 CR +$ $\beta_3 PertumbuhanAset + \beta_4 UkuranPerusahaan$	83
Tabel 4.4. Hasil Uji Hausman Persamaan Regresi I $DER = C + \beta_1 ROA + \beta_2 CR$ $+ \beta_3 PertumbuhanAset + \beta_4 UkuranPerusahaan$	84
Tabel 4.5. Uji Multikolinearitas Model Persamaan Regresi I $DER = C + \beta_1 ROA$ $+ \beta_2 CR + \beta_3 PertumbuhanAset + \beta_4 UkuranPerusahaan$	88
Tabel 4.6. Uji Heteroskedasitas Model Persamaan Regresi I $DER = C + \beta_1 ROA$ $+ \beta_2 CR + \beta_3 PertumbuhanAset + \beta_4 UkuranPerusahaan$	89
Tabel 4.7. Hasil Uji Chow Persamaan Regresi 2 $DER = C + \beta_1 ROA + \beta_2 CR +$ $\beta_3 PertumbuhanAset + \beta_4 UkuranPerusahaan$	90
Tabel 4.8. Hasil Uji Hausman Model Persamaan Regresi 2 $PBV = C + \beta_1 ROA +$ $\beta_2 CR + \beta_3 PertumbuhanAset + \beta_4 UkuranPerusahaan$	91
Tabel 4.9. Hasil Multikolinearitas Persamaan Regresi 2 $PBV = C + \beta_1 ROA +$ $\beta_2 CR + \beta_3 PertumbuhanAset + \beta_4 UkuranPerusahaan$	96
Tabel 4.10. Uji Heteroskedasitas Persamaan Regresi 2 $PBV = C + \beta_1 ROA +$ $\beta_2 CR + \beta_3 PertumbuhanAset + \beta_4 UkuranPerusahaan$	97
Tabel 4.11. Hasil Uji Chow Persamaan Regresi 3 $PBV = C + \beta_1 DER$	97
Tabel 4.12. Hasil Uji Hausman Persamaan Regresi 3 $PBV = C + \beta_1 DER$	98
Tabel 4.13. Hasil Heteroskedasitas Model Persamaan Regresi 3 $PBV = C + \beta_1$ DER	100

Tabel 4.14. Hasil Uji Normalitas 87

Tabel 4.15. Hasil Uji Multikolinearitas 89

Tabel 4.16. Hasil Uji Analisis Regresi Berganda 91

Tabel 4.17. Hasil Uji Simultan (Uji F) 94

Tabel 4.18. Hasil Uji Parsial (Uji t) 95

Tabel 4.19. Hasil Uji Koefisien Determinasi (*R Square*) 95

Tabel 4.20. Hasil Korelasi Antar Dimensi..... 97



U N I V E R S I T A S

MERCU BUANA

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1. Rata-rata Nilai Perusahaan (PBV) Sektoral yang Terdaftar di BEI 2013-2017	3
Gambar 1.2. Nilai Perusahaan (PBV) Sub Sektor <i>Good Consumer Industry</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013-2017	4
Gambar 1.3. Data Fenomena Keuangan Perusahaan <i>Food and Bevarages</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017	7
Gambar 1.4. Data Faktor Eksternal <i>Food and Bevarages</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017	14
Gambar 2.1. Kerangka Pemikiran.....	47
Gambar 3.1. Analisa Jalur.....	72
Gambar 4.1. Diagram Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung.....	111

UNIVERSITAS
MERCU BUANA

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1.1. Data Panel Penelitian.....	128
Lampiran 1.2. Statistika Deskriptif.....	131
Lampiran 1.3. Pengujian Model Persamaan Regresi 1	132
Lampiran 1.4. Common Effect Model Persamaan Regresi 1	133
Lampiran 1.5. Fixed Effect Model Persamaan Regresi 1	134
Lampiran 1.6. Random Effect Model Persamaan Regresi 1	135
Lampiran 1.7. Pengujian Asumsi Klasik Persamaan Regresi 1 (Uji Multikolinearitas).....	136
Lampiran 1.8. Pengujian Asumsi Klasik Persamaan Regresi 1 (Uji Heteroskedastisitas)	137
Lampiran 1.9. Pengujian Model Persamaan Regresi 2	138
Lampiran 1.10. Common Effect Model Persamaan Regresi 2	139
Lampiran 1.11. Fixed Effect Model Persamaan Regresi 2	140
Lampiran 1.12. Random Effect Model Persamaan Regresi 2	141
Lampiran 1.13. Pengujian Asumsi Klasik Persamaan Regresi 2 (Uji Multikolinearitas).....	142
Lampiran 1.14. Pengujian Asumsi Klasik Persamaan Regresi 2 (Uji Heteroskedastisitas)	143
Lampiran 1.15. Pengujian Model Persamaan Regresi 3	144
Lampiran 1.16. Common Effect Model Persamaan Regresi 3	145
Lampiran 1.17. Fixed Effect Model Persamaan Regresi 3	146
Lampiran 1.18. Random Effect Model Persamaan Regresi 3	147
Lampiran 1.19. Pengujian Asumsi Klasik Persamaan Regresi 3 (Uji Multikolinearitas).....	148
Lampiran 1.20. Pengujian Asumsi Klasik Persamaan Regresi 3 (Uji Heteroskedastisitas)	149