



**PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP  
STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN BARANG BAKU  
DI INDONESIA**



**UNIVERSITAS  
MERCU BUANA**  
**AGUS MANGIRING SIBURIAN**  
**55119110094**

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN  
PROGRAM PASCASARJANA  
UNIVERSITAS MERCUBUANA  
JAKARTA  
2021**



**PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP  
STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN BARANG BAKU  
DI INDONESIA**

**TESIS**

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

**UNIVERSITAS  
MERCU BUANA**

**AGUS MANGIRING SIBURIAN**

**55119110094**

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN  
PROGRAM PASCASARJANA  
UNIVERSITAS MERCUBUANA  
JAKARTA  
2021**

## ABSTRACT

*This research aims to examine and analyze the influence of profitability, firm size, firm growth, tangibility, liquidity, and business risk toward capital structure on basic materials companies listed on the Indonesia Stock Exchange. This study uses annual data for the period of observations from the year 2016 up to the year 2020. The data used is the data panel which is a combination of data annual time sort and cross section. Its population is the whole basic materials company listed on the Indonesia Stock Exchange years 2016 to 2020 a host of 42 companies. Sampling techniques using a purposive sampling, found samples of as much as 26 company with 5 years of observations so that the retrieved a total of observation as much as 130. Data obtained from the Indonesia Stock Exchange. Data analysis in this research is the regression of the data panel. The model used is a Fixed Effect Model. The results of the analysis indicate that profitability negative effect to capital structure that supports the Pecking Order Theory. Firm size, tangibility, and business risk positive effect to capital structure that supports the Trade-off Theory. While the firm growth and liquidity have no effect to capital structure on basic materials sector in Indonesia Stock Exchange. In determining the funding policy according to the results of the firm's research, first it is recommended to analyze the firm's risk, the use of debt will cause business risk to increase. And profitability needs to be observed from the previous period so that it can make an accurate comparison to determine the best source of funding for the firm. Profitable firms should use lower debt.*

*Keywords: capital structure, financial ratios, basic materials sector, fixed effect model, trade-off theory.*

UNIVERSITAS  
MERCU BUANA

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji serta menganalisis pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, struktur aset, likuiditas dan risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan sektor Barang Baku yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan data tahunan untuk periode observasi dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2020. Data yang digunakan merupakan data panel yang merupakan kombinasi data urut waktu tahunan dan *cross section*. Populasinya adalah seluruh perusahaan barang baku yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 sampai dengan tahun 2020 sejumlah 42 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*, ditemukan sampel sebanyak 26 perusahaan dengan pengamatan 5 tahun sehingga diperoleh total observasi sebanyak 130. Data diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Analisis data pada penelitian ini adalah regresi data panel. Model yang digunakan adalah *Fixed Effect Model*. Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal yang mendukung teori *Pecking Order*. Ukuran perusahaan, struktur aset, dan risiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal yang mendukung teori *Trade-off*. Sedangkan pertumbuhan perusahaan dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor Barang Baku di Bursa Efek Indonesia. Dalam menentukan kebijakan pendanaan menurut hasil penelitian perusahaan disarankan untuk menganalisis risiko perusahaan terlebih dahulu, pemanfaatan hutang akan menyebabkan risiko bisnis akan meningkat. Serta profitabilitas perlu diamati terlebih dahulu dari periode sebelumnya sehingga dapat membuat perbandingan yang akurat untuk menentukan sumber pendanaan terbaik bagi perusahaan. Perusahaan yang *profitable* sebaiknya menggunakan hutang yang lebih rendah.

Kata kunci: struktur modal, rasio keuangan, sektor barang baku, *fixed effect model*, *trade-off theory*.

## LEMBAR PENGESAHAN

Judul : **PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN BARANG BAKU DI INDONESIA**

Bentuk Tesis : Penelitian/ Kajian Masalah Perusahaan

Nama : Agus Mangiring Siburian

NIM : 55119110094

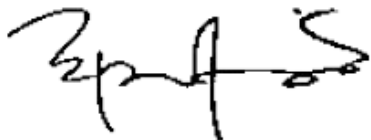
Program : Magister Manajemen

Tanggal : Juli 2021

Mengesahkan  
Pembimbing

  
UNIVERSITAS  
MERCU BUANA  
Dr. Pardomuan Sihombing, MSM

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Dr. Erna Sofriana Imaningsih, S.E., M.Si

Ketua Program Studi  
Magister Manajemen



Dr. Indra Siswanti, S.E., M.M.

## LEMBAR PERNYATAAN

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

Judul : **PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN BARANG BAKU DI INDONESIA**

Bentuk Tesis : Penelitian/ Kajian Masalah Perusahaan

Nama : Agus Mangiring Siburian

NIM : 55119110094

Program : Magister Manajemen

Tanggal : Agustus 2021

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

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

Jakarta, Agustus 2021



Agus Mangiring Siburian

## PERNYATAAN *SIMILARITY CHECK*

Saya yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan, bahwa karya ilmiah yang ditulis oleh

Nama : Agus Mangiring Siburian

NIM : 55119110094

Program Studi : Magister Manajemen


dengan judul

“Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Barang Baku di Indonesia”,  
telah dilakukan pengecekan similarity dengan sistem Turnitin pada tanggal 15 Juli 2021,  
didapatkan nilai persentase sebesar 30 %.

UNIVERSITAS

Jakarta, 15 Juli 2021

Administrator Turnitin



**Arie Pangudi, A.Md**



## KATA PENGANTAR

Dengan memanjatkan Puji dan Syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa atas segala rahmat dan karunia-Nya pada penulis, akhirnya penulis dapat menyelesaikan penyusunan Tesis yang berjudul **“Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Barang Baku di Indonesia”**.

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 dapat 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: Dr. Pardomuan Sihombing, MSM. 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. Augustina Kurniasih, ME. selaku Penguji pada Seminar Proposal Tesis, Bambang Santoso Marsoem, Ph.D selaku Penguji pada Seminar Hasil Tesis, Dr. Sudjono, M.Acc selaku Penguji pada Sidang Tesis, Dr. Hakimian Thamrin, M.M. selaku Ketua Sidang, Dr. Indra Siswanti, S.E., M.M. selaku Ketua Program Studi Magister Manajemen dan Prof. Dr. Ing. Mudrik Alaydrus selaku Direktur Program Pascasarjana, beserta jajarannya yang telah berupaya meningkatkan situasi kondusif di Fakultas.

Demikian juga penulis menyampaikan terimakasih kepada seluruh dosen dan staf administrasi Program Studi Magister Manajemen, termasuk rekan-rekan mahasiswa yang telah menaruh simpati dan bantuan sehingga penulis dapat menyelesaikan Tesis ini. Akhirnya penulis mengucapkan terimakasih kepada Kedua Orangtua penulis, Ayahanda J. Siburian dan Ibunda T. Silalahi serta kedua adik penulis Frengky Siburian dan Samuel Siburian yang senantiasa memberikan



doa dan kasih sayangnya, juga kepada rekan, senior dan atasan di kantor, khususnya divisi *Sales and Marketing* PT Timuraya Tunggal yang telah memberikan dukungan bagi penulis untuk menyelesaikan studi dan penelitian ini. Tak lupa penulis juga mengucapkan terima kasih kepada sahabat-sahabat dan teman-teman penulis yang tidak dapat namanya peneliti ucapkan satu persatu.

Dalam penyusunan Tesis ini, penulis menyadari bahwa masih banyak kekurangan – kekurangan, terutama dari segi materi. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terima kasih untuk segala kritik dan saran dari pembaca yang sifatnya membangun demi kesempurnaan Tesis ini. Penulis berharap semoga Tesis ini dapat bermanfaat dan sesuai dengan kebutuhan pembaca serta dapat memberikan sumbangsih dalam masalah faktor penentu struktur modal di Indonesia. Terimakasih.

Penulis



## DAFTAR ISI

<b>ABSTRACT</b> .....	i
<b>ABSTRAK</b> .....	ii
<b>LEMBAR PENGESAHAN</b> .....	iii
<b>LEMBAR PERNYATAAN</b> .....	iv
<b>PERNYATAAN SIMILARITY CHECK</b> .....	v
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	vi
<b>DAFTAR ISI</b> .....	viii
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	xii
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	xiii
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	11
1.3 Tujuan Penelitian dan Manfaat Penelitian.....	12
1.3.1 Tujuan Penelitian.....	12
1.3.2 Manfaat Penelitian.....	13
<b>BAB II KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS</b> .....	15
2.1 Kajian Pustaka.....	15
2.1.1 <i>Modigliani and Miller Theory</i> .....	15
2.1.2 <i>Trade Off Theory</i> .....	17
2.1.3 <i>Pecking Order Theory</i> .....	19
2.1.4 <i>Agency Theory</i> .....	21
2.1.5 <i>Signalling Theory</i> .....	23
2.1.6 Struktur Modal.....	26
2.1.7 Profitabilitas.....	28
2.1.8 Ukuran Perusahaan.....	30
2.1.9 Pertumbuhan Perusahaan.....	31
2.1.10 Struktur Aset.....	33
2.1.11 Likuiditas.....	35

2.1.12 Risiko Bisnis.....	36
2.1.13 Penelitian Terdahulu.....	38
2.2 Kerangka Pemikiran.....	56
2.2.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal.....	56
2.2.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal.....	57
2.2.3 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal.....	59
2.2.4 Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal.....	60
2.2.5 Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal.....	62
2.2.6 Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal.....	63
2.2.7 Model Konseptual.....	64
2.3 Hipotesis.....	65
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b> .....	<b>67</b>
3.1 Jenis Penelitian.....	67
3.2 Definisi dan Operasional Variabel.....	67
3.2.1 Variabel Dependen.....	67
3.2.2 Variabel Independen.....	68
3.2.2.1 Profitabilitas.....	68
3.2.2.2 Ukuran Perusahaan.....	68
3.2.2.3 Pertumbuhan Perusahaan.....	69
3.2.2.4 Struktur Aset.....	69
3.2.2.5 Likuiditas.....	70
3.2.2.6 Risiko Bisnis.....	70
3.3 Populasi dan Sampel Penelitian.....	72
3.3.1 Populasi Penelitian.....	72
3.3.2 Sampel Penelitian.....	72
3.4 Teknik Pengumpulan Data.....	74
3.5 Metode Analisis Data.....	75
3.5.1 Statistik Deskriptif.....	75
3.5.2 Model Regresi Data Panel.....	75
3.5.2.1 Model <i>Common Effect</i> .....	76
3.5.2.2 Model <i>Fixed Effect</i> .....	76

3.5.2.3 Model <i>Random Effect</i>	77
3.5.3 Pemilihan Model Estimasi	78
3.5.3.1 Uji Chow	78
3.5.3.2 Uji Hausman	79
3.5.3.3 Uji Lagrange Multiplier	79
3.5.4 Uji Asumsi Klasik	80
3.5.5 Uji Hipotesis	81
3.5.5.1 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)	81
3.5.5.2 Uji Signifikansi Parsial (Uji t)	81
3.5.5.3 Analisa Koefisien Determinasi ( $R^2$ )	82
3.5.6 Uji Regresi Linier Berganda	82
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN</b>	84
4.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian	84
4.2 Hasil Penelitian	86
4.2.1 Statistik Deskriptif Penelitian	86
4.2.1.1 Struktur Modal	87
4.2.1.2 Profitabilitas	89
4.2.1.3 Ukuran Perusahaan	91
4.2.1.4 Pertumbuhan Perusahaan	93
4.2.1.5 Struktur Aset	95
4.2.1.6 Likuiditas	96
4.2.1.7 Risiko Bisnis	98
4.2.2 Model Regresi Data Penelitian	100
4.2.2.1 <i>Common Effect Model</i>	101
4.2.2.2 <i>Fixed Effect Model</i>	102
4.2.2.3 <i>Random Effect Model</i>	103
4.2.3 Pemilihan Model Regresi Data Penelitian	103
4.2.3.1 <i>Chow Test</i>	104
4.2.3.2 <i>Hausman Test</i>	104
4.2.3.3 <i>Lagrange Multiplier Test</i>	105
4.2.4 Analisis Regresi Data Panel	105

4.2.5 Pengujian Hipotesis Penelitian.....	107
4.2.5.1 Uji F.....	107
4.2.5.1 Uji Signifikansi Parsial (Uji t).....	108
4.2.5.3 Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	111
4.3 Pembahasan Hasil Penelitian.....	111
4.3.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal.....	111
4.3.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal.....	113
4.3.3 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal.....	114
4.3.4 Pengaruh Struktur Aset Terhadap Struktur Modal.....	115
4.3.5 Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal.....	117
4.3.6 Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal.....	118
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN</b> .....	121
5.1 Kesimpulan.....	121
5.2 Saran.....	123
<b>DAFTAR PUSTAKA</b> .....	125
<b>LAMPIRAN 1 TABULASI DATA PENELITIAN</b> .....	129
<b>LAMPIRAN 2 OUTPUT STATISTIK DESKRIPTIF VARIABEL</b> .....	133
<b>LAMPIRAN 3 OUTPUT MODEL REGRESI DATA PANEL</b> .....	137
<b>LAMPIRAN 4 OUTPUT UJI PEMILIHAN MODEL REGRESI DATA PANEL</b> .....	140
<b>DAFTAR RIWAYAT HIDUP</b> .....	142

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1	<i>Index Fact Sheet</i> Sektor Barang Baku.....	3
Gambar 1.2	Perbandingan Struktur Modal (DER) Terhadap Profitabilitas (ROA) Perusahaan Sektor Bahan Baku Tahun di BEI Tahun 2016 – 2020.....	4
Gambar 1.3	Perbandingan Struktur Modal (DER) Terhadap Ukuran Perusahaan (SIZE) Perusahaan Sektor Bahan Baku Tahun di BEI Tahun 2016 – 2020.....	5
Gambar 1.4	Perbandingan Struktur Modal (DER) Terhadap Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH) Perusahaan Sektor Bahan Baku Tahun di BEI Tahun 2016 – 2020.....	6
Gambar 2.1	Kerangka Pemikiran.....	65
Gambar 3.1	Kerangka Pengujian Data Panel.....	78



## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Ringkasan Penelitian Terdahulu .....	51
Tabel 3.1	Operasional Variabel .....	71
Tabel 3.2	Perhitungan Sampel .....	73
Tabel 3.2	Data Sampel .....	74
Tabel 4.1	Klasifikasi Sektor Industri 26 Sampel Perusahaan Barang Baku .....	86
Tabel 4.2	Statistik Deskriptif Variabel Struktur Modal (DER) (dalam satuan kali) .....	87
Tabel 4.3	Statistik Deskriptif Variabel Profitabilitas (ROA) (dalam satuan kali) .....	89
Tabel 4.4	Statistik Deskriptif Variabel Ukuran Perusahaan ( <i>Size</i> ) (dalam satuan kali) .....	91
Tabel 4.5	Statistik Deskriptif Variabel Pertumbuhan Perusahaan ( <i>Growth</i> ) (dalam satuan kali) .....	93
Tabel 4.6	Statistik Deskriptif Variabel Struktur Aset ( <i>Tangibility</i> ) (dalam satuan kali) .....	95
Tabel 4.7	Statistik Deskriptif Variabel Likuiditas (dalam satuan kali) .....	97
Tabel 4.8	Statistik Deskriptif Variabel Risiko Bisnis (dalam satuan kali) .....	98
Tabel 4.9	Hasil Analisis dengan Regresi Data Panel <i>Common Effect Model</i> .....	101
Tabel 4.10	Hasil Analisis dengan Regresi Data Panel <i>Fixed Effect Model</i> .....	102
Tabel 4.11	Hasil Analisis dengan Regresi Data Panel <i>Random Effect Model</i> .....	103
Tabel 4.12	Hasil Uji Pemilihan Model Data Panel .....	104
Tabel 4.13	Hasil Uji Pengaruh ROA, SIZE, GROWTH, TANG, CR dan RISK Terhadap DER Tahun 2016 – 2020 dengan <i>Fixed Effect Model</i> .....	105
Tabel 4.14	Tabel Hubungan Variabel Bebas Terhadap Struktur Modal .....	108