



**UNIVERSITAS TARUMANAGARA**

**FAKULTAS EKONOMI**

**JAKARTA**

**SKRIPSI**

**PENGUJIAN PROFITABILITAS, DEBT DAN GROWTH TERHADAP  
STRUKTUR MODAL (PECKING ORDER THEORY) PADA SAHAM  
INDEKS LQ 45**

Diajukan Oleh:

NAMA : N.BOBBY BRATA SUSILO

NIM : 115090260

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT**

**GUNA MENCAPAI GELAR SARJANA EKONOMI**

**2012**

**UNIVERSITAS TARUMANAGARA**

**FAKULTAS EKONOMI**

**JAKARTA**

**TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI**

NAMA : N.BOBBY BRATA SUSILO  
NO. MAHASISWA : 115090260  
PROGRAM JURUSAN : S1 / MANAJEMEN  
MATA KULIAH POKOK : MANAJEMEN KEUANGAN  
JUDUL SKRIPSI : PENGUJIAN PROFITABILITAS, DEBT DAN  
GROWTH TERHADAP STRUKTUR MODAL  
(PECKING ORDER THEORY) PADA SAHAM INDEKS  
LQ 45.

Jakarta, Desember 2012

Pembimbing,

(DR. Herman Ruslim, SE, MM, Ak)

**UNIVERSITAS TARUMANAGARA**

**FAKULTAS EKONOMI**

**JAKARTA**

**TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI**

**SETELAH LULUS UJIAN KOMPREHENSIF / SKRIPSI**

NAMA : N.BOBBY BRATA SUSILO  
NO. MAHASISWA : 115090260  
PROGRAM JURUSAN : S1 / MANAJEMEN  
MATA KULIAH POKOK : MANAJEMEN KEUANGAN  
JUDUL SKRIPSI : PENGUJIAN PROFITABILITAS, DEBT DAN GROWTH  
TERHADAP STRUKTUR MODAL (PECKING ORDER  
THEORY) PADA SAHAM INDEKS LQ 45.

Tanggal: 8 Januari 2013 KetuaPanitia :

( Dra. Kurniati W. Andani, M.M., )

Tanggal: 8 Januari 2013 AnggotaPanitia :

( Dra. Zus Indrawati, M.M., )

Tanggal: 8 Januari 2013 AnggotaPanitia :

( Dr. Herman Ruslim, S.E.,M.M.,Ak.)

## ABSTRAK

UNIVERSITAS TARUMANAGARA

FAKULTAS EKONOMI

JAKARTA

- (A) N.BOBBY BRATA SUSILO (115090260)
- (B) PENGUJIAN PROFITABILITAS, DEBT DAN GROWTH TERHADAP STRUKTUR MODAL (PECKING ORDER THEORY) PADA SAHAM INDEKS LQ 45
- (C) xvi + 71 hlm, 2012,tabel 11; gambar 2; lampiran 5
- (D) MANAJEMEN KEUANGAN
- (E) Abstrak : Keputusan pendanaan keuangan perusahaan akan sangat menentukan kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas operasinya, selain itu akan berpengaruh terhadap resiko perusahaan itu sendiri. Jika perusahaan meningkatkan porsi hutangnya, maka perusahaan akan meningkatkan resiko keuangan, sebaliknya perusahaan harus memperhatikan masalah pajak. Untuk itu manajer tidak sepenuhnya mendanai perusahaan dengan modal sendiri, tetapi disertai penggunaan hutang karena pertimbangan atas manfaat pengurangan pajak yang ditimbulkan. *Pecking order theory* menyatakan perusahaan cenderung menggunakan pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal. Penggunaan dana internal lebih didahulukan dibandingkan pendanaan yang bersumber dari eksternal.. Penelitian ini menggunakan data *time series* dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2011. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi berganda (OLS) dengan uji-F dan uji-t dengan program spss versi 16. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya profitabilitas dan *debt* yang memiliki pengaruh terhadap struktur modal, sedangkan *growth* tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.
- (F) Daftar acuan 18(1984-2011)
- (G) (Dr. Herman Ruslim, S.E.,M.M.Ak.)

*Whatever people says about you, don't think it, do the best  
if it is indeed the best in you*

*Life is hard, do not make your life more difficult, because  
life only one time*

Karya sederhana ini kupersembahkan:

untuk yang tercinta

Papa & Mama, Belly, Bella

dan Marcella Fibrian

serta Teman-Teman Sekalian

## KATA PENGANTAR

Puji dan syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa, atas segala rahmat dan kemurahannya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik dan tepat pada waktunya. Skripsi yang berjudul “Pengujian Profitabilitas, *Debt* dan *Growth* Terhadap Struktur Modal (*Pecking Order Theory*) pada saham indeks LQ 45 ini ditulis untuk memenuhi syarat guna mencapai gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara.

Penulis masih menyadari bahwa didalam skripsi ini masih terdapat kekurangan karena keterbatasan akan kemampuan, pengetahuan, serta pengalaman yang dimiliki. Namun selama masa studi hingga selesainya skripsi ini, penulis mendapat banyak bantuan yang bermanfaat dan berarti dalam bentuk pengajaran, bimbingan petunjuk, maupun fasilitas lain hingga terselesaikannya skripsi ini. Pada kesempatan ini juga penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih sebesar-besarnya kepada yang terhormat:

1. Bapak Dr. Herman Ruslim, S.E., M.M. A.K. selaku dosen pembimbing yang bersedia meluangkan waktu, tenaga dan pikiran untuk memberikan bimbingan, petunjuk, motivasi, pengarahan dan saran kepada penulis untuk membantu dalam penyusunan skripsi ini
2. Bapak Dr. Sawidji Widoatmodjo, M.M., MBA., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara.
3. Bapak Dr. Ignatius Roni Setyawan, S.E, M.Si., selaku Ketua Jurusan S1 Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara.
4. Segenap dosen dan staf pengajar Universitas Tarumanagara yang telah mendidik dan memberikan bekal pengetahuan kepada penulis melalui serangkaian perkuliahan di Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara.
5. Seluruh staf perpustakaan dan karyawan di Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara.

6. Papa dan mama yang tercinta, yang telah merelakan sebagian besar waktunya untuk memberi dukungan baik secara moriil maupun material kepada penulis untuk dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
7. Adik-adik yang tersayang: S. Belly Brata Susilo dan T. Bella Permatasari Susilo yang turut serta serta mencurahkan kasih sayang, dan dukungan yang sangat berarti bagi penulis.
8. Marcella Fibrian dan keluarga yang telah merelakan sebagian besar waktunya untuk memberi dukungan kepada penulis untuk dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
9. Hendra Nursalim, S.E., M.M., yang membantu penulis dalam mendidik dan bekal pengetahuan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
10. Teman- teman sesama bimbingan, diantaranya : Felisia Gunawan, Margaretha, Riki Randa, Pricillia Irene, dan Wewen yang selalu saling membantu dalam proses penyusunan skirpsi ini.
11. Teman-teman yang telah banyak membantu, diantaranya : Yodi Pratama, Nicky Antony, Michael, Amelia Limantara, Margaretta Masli, Lala Audia, Lidia, dan Handoyo.
12. Semua pihak yang namanya tidak dapat disebutkan satu persatu, yang telah ikut memberikan bantuan kepada penulis untuk dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini.

Akhir kata penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna baik isi, tata bahasa, maupun dari segi penyusunan, mengingat keterbatasan kemampuan penulis. Karena penulis dengan tangan terbuka bersedia menerima kritik dan saran guna melengkapi skripsi ini agar menjadi lebih baik. Semoga skripsi ini dapat menjadi bermanfaat bagi pembaca sekalian.

Jakarta, Desember 2012

Penulis

(N.Bobby Brata Susilo)

## DAFTAR ISI

	Halaman
<b>HALAMAN JUDUL</b>	i
<b>HALAMAN TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI</b>	ii
<b>HALAMAN PENGESAHAN</b>	iii
<b>ABSTRAK</b>	iv
<b>HALAMAN MOTTO</b>	v
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN</b>	vi
<b>KATA PENGANTAR</b>	vii
<b>DAFTAR ISI</b>	x
<b>DAFTAR TABEL</b>	xiii
<b>DAFTAR GAMBAR</b>	xiv
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b>	xv
<b>BAB I        PENDAHULUAN</b>	1
A. Permasalahan	1
1. Latar Belakang	1
2. Identifikasi Masalah	3
3. Pembatasan	4
4. Perumusan	4
B. Tujuan dan Manfaat	4
1. Tujuan	4
2. Manfaat	4

<b>BAB II</b>	<b>LANDASAN TEORI</b>	6
	A. Definisi Variabel	6
	B. Kerangka Teori	17
	C. Penelitian yang Relevan	19
	D. Kerangka Pemikiran	23
	E. Hipotesis	24
<b>BAB III</b>	<b>METODOLOGI PENELITIAN</b>	26
	A. Populasi dan Metode Pemilihan Sampel	26
	B. Operasionalisasi Variabel	26
	C. Metode Pengumpulan Data	30
	D. Teknik Analisis Data	30
<b>BAB IV</b>	<b>ANALISIS DAN PEMBAHASAN</b>	40
	A. Deskripsi Subjek dan Objek Penelitian	41
	B. Hasil Analisis Data	42
	C. Pembahasan	59

	Halaman
<b>BAB V      KESIMPULAN DAN SARAN</b>	65
A. Kesimpulan	65
B. Saran	67
DAFTAR PUSTAKA	69
LAMPIRAN	72
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	79

## DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Oprasionalisasi Variabel	28
Tabel 4.1 Perusahaan Yang Dijadikan Sampel	41
Tabel 4.2 Hasil Pengujian Multikolinieritas	43
Tabel 4.3 Hasil Pengujian Otokorelasi	45
Tabel 4.4 Hasil Pengujian Normalitas	47
Tabel 4.5 Hasil Pengujian Heteroskedastisitas	49
Tabel 4.6 Hasil Uji Asumsi Klasik	50
Tabel 4.7 Hasil Uji Analisis Regresi	52
Tabel 4.8 Hasil Uji-t	54
Tabel 4.9 Hasil Uji-F	57
Tabel 4.10 Hasil Uji $R^2$	59

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Penelitian Terdahulu	20
Gambar 2.2 Kerangka Pemikiran	24

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data mentah	72
Lampiran 2 Hasil Output	73

## PENDAHULUAN

### A. Permasalahan

#### 1. Latar Belakang

Keputusan pendanaan keuangan perusahaan akan sangat menentukan kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas operasinya, selain itu akan berpengaruh terhadap resiko perusahaan itu sendiri. Jika perusahaan meningkatkan porsi hutangnya, maka perusahaan akan meningkatkan resiko keuangan, sebaliknya perusahaan harus memperhatikan masalah pajak. Untuk itu manajer tidak sepenuhnya mendanai perusahaan dengan modal sendiri, tetapi disertai penggunaan hutang karena pertimbangan atas manfaat pengurangan pajak yang ditimbulkan. *Pecking order theory* menyatakan perusahaan cenderung menggunakan pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal. Penggunaan dana internal lebih didahulukan dibandingkan pendanaan yang bersumber dari eksternal. Hal ini disebabkan penggunaan dana internal tidak menimbulkan biaya modal. Selain itu ada hasil survey yang menyatakan emiten yang *overleverage* akan menerbitkan saham baru karena menginginkan *target ratio* yang optimal. Hal itu tidak sejalan dengan *pecking order theory* yang dimana menyatakan bahwa penerbitan saham menjadi opsi terakhir karena penerbitan saham menimbulkan biaya yang besar.

Dari latar belakang diatas terdapat beberapa fenomena yang terjadi yang dimana, fenomena yang dapat diambil adalah bahwa *pecking order theory* menyatakan perusahaan cenderung menggunakan pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal. Penggunaan dana internal lebih didahulukan dibandingkan pendanaan yang bersumber dari eksternal. Hal ini disebabkan penggunaan dana internal tidak menimbulkan biaya modal. Tetapi kenyataannya perusahaan cenderung menggunakan hutang karena manfaat atas pengurangan pajak. Hal ini sejalan dengan herman (2009) yang menyatakan ketika arus kas oprasional tidak mencukupi

untuk menutupi arus kas investasi, hutang yang jatuh tempo dan pembayaran deviden, maka perusahaan akan mencari pendanaan eksternal melalui hutang. Fenomena lain adalah hasil survey menyebutkan bahwa perusahaan yang overleverage akan menerbitkan saham baru karena menginginkan target ratio yang optimal, tetapi herman (2009) menyatakan dengan adanya target *debt ratio*, maka penyesuaian perusahaan akan berjalan dengan lambat dan perusahaan tidak mungkin mengeluarkan saham sebagai pembiayaan, karena pembiayaan saham terlalu mahal dan menempati urutan ketiga (*pecking order theory*). Dari latar belakang diatas maka penulis tertarik untuk membahas skripsi tentang **“Pengujian profitabilitas, *debt* dan *growth* terhadap struktur modal (*pecking order theory*) pada saham indeks LQ45”**

## 2. Identifikasi Masalah

Dari latar belakang di atas, maka penulis mengidentifikasi bahwa terdapat beberapa masalah yang dapat dianalisis, diantaranya :

- a. Struktur aktiva memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal
- b. Resiko bisnis memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal
- c. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal
- d. Dividen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal
- e. Tingkat likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal
- f. Kepemilikan *managerial* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal
- g. Defisit pendanaan internal memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal

- h. Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal
- i. Harga saham memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal
- j. Pajak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal

### **3. Pembatasan**

Karena luasnya ruang lingkup topik yang akan di bahas, maka masalah penelitian hanya di batasi pada “pengujian profitabilitas, *debt* dan *growth* terhadap struktur modal (pecking order theory) terhadap saham indeks LQ45”

### **4. Perumusan**

Berdasarkan pembatasan masalah di atas, maka dapat di simpulkan rumusan masalah penelitian adalah :

- a. Apakah profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal ?
- b. Apakah *debt* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal ?
- c. Apakah *growth* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal ?
- d. Apakah profitabilitas, *debt* dan *growth* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal?

### **5. Tujuan dan manfaat penelitian**

Tujuan dan manfaat penelitian ini adalah :

- a. Menguji pengaruh yang signifikan antara profitabilitas terhadap struktur modal.
- b. Menguji pengaruh yang signifikan antara *debt* terhadap struktur modal.
- c. Menguji pengaruh yang signifikan antara *growth* terhadap struktur modal.
- d. Menguji pengaruh yang signifikan antara profitabilitas, *debt* dan *growth* terhadap struktur

## DAFTAR PUSTAKA

- Agca, Senay and Mozumdar Abon (2007), *Firm Size, Debt Capacity, and Corporate Financing Choices, working paper*, George Washington University
- Amelia, Eka. (2011). “Analisis Pengaruh Profitabilitas Pertumbuhan Asset dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal” . *Jurnal Manajemen*, Vol 12 No.4.
- Aritonang, R., Lerbin, R. (2007). *Riset pemasaran: Teknik dan praktik*, Jakarta: Ghalia Indonesia
- Brigham & Houston. (2006). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi sepuluh.  
Jakarta: Salemba Empat.
- Joni, Lina. (2010). “Faktor – faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal”. *Jurnal bisnis dan Akuntansi*, Vol 12 No.2. Hal : 81-96
- Kartini, dan Tulus Arianto, (2008). “Struktur Kepemilikan, Profitabilitas Pertumbuhan Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur”. *Jurnal Keuangan dan Perbankan* Vol 12 No.1.
- Kesuma, Ali. (2009). “Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan *Real Estate* yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol 11 No.1. Hal : 38-45
- Leary, Mark T. and Michael R. Roberts (2008), *The Pecking Order, Debt Capacity, and Information Asymmetry, working paper*, Cornell University.
- Myers, Stewart C. and Nicholas S. Majluf (1984), *Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have*, *Journal of Financial Economics* 13, 187-221

- Ruslim, Herman. (2009). “Pengujian Struktur Modal ( Teori *Pecking Order*) : Analisis Empiris Terhadap Saham di LQ-45”. Jurnal bisnis dan Akuntansi, Vol 11 No.3. Hal : 209-221
- Seftiane. (2011). “Faktor – faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur”. Jurnal bisnis dan Akuntansi Vol 13 No.1. Hal : 39-56
- Shyam-Sunder, L. and Stewart C Myers (1999), *Testing Static Tradeoff Against Pecking Order Models of Capital Structure*, Journal of Financial Economics 51, 219-244.
- Yau J., Lau E. dan Liwan A. (2008). “*Do Malaysia Firms Practice The Pecking Order Theory in Their Capital Structure?*“, Proceeding of The MFA Conference 2008, pp. 244-253.
- Yulianti, Sri. (2010). “Pengujian *Pecking Order Theory*: Determinan Struktur Modal Industri Manufaktur di BEI Periode Sebelum Krisis Moneter”. Politeknosains Vol 9 No.2.
- Zhipeng, Yan. (2009). *The Pecking Order Theory and Firm’s Life Cycle. Journal of banking and finance letters.*

[www.bei5000.com](http://www.bei5000.com)

[www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com)

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

[www. http://setiawanzenegger10.blogspot.com/2011/06/teori-struktur-modal.html](http://setiawanzenegger10.blogspot.com/2011/06/teori-struktur-modal.html)