

PENENTU STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN  
DENGAN KEPEMILIKAN ASING DI INDONESIA:  
PENDEKATAN TEORI *TRADE-OFF*  
DAN TEORI *PECKING ORDER*



OLEH:  
DANIA MUNINDA KHOHARI

3103018013

JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS BISNIS  
UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA  
SURABAYA  
2021

**PENENTU STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN DENGAN  
KEPEMILIKAN ASING DI INDONESIA :  
PENDEKATAN TEORI *TRADE-OFF*  
DAN TEORI *PECKING ORDER***

SKRIPSI

Diajukan kepada

FAKULTAS BISNIS

UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA SURABAYA

Untuk Memenuhi Sebagai Persyaratan

Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen

Jurusan Manajemen

OLEH :

DANIA MUNINDA KHOHARI

3103018013

JURUSAN MANAJEMEN

FAKULTAS BISNIS

UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA SURABAYA

2021

**HALAMAN PERSETUJUAN**

**SKRIPSI**

**PENENTU STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN  
ASING DI INDONESIA : PENDEKATAN TEORI *TRADE-OFF*  
DAN TEORI *PECKING ORDER***

Oleh :

**DANIA MUNINDA KHOHARI**

3103018013

Telah Disetujui dan Diterima dengan Baik  
Untuk Diajukan Kepada Tim Penguji

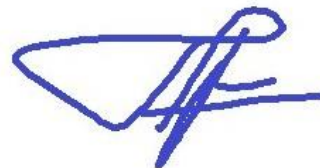
Pembimbing I,



Herlina Yoka Roida, SE., M.Com., Ph.D  
NIDN. 0722027501

Tanggal: 20 Desember 2021

Pembimbing II,



Nekhasius Agus Sunarjanto, SE., M. M.  
NIDN. 0014126703

Tanggal: 20 Desember 2021

## HALAMAN PENGESAHAN

**Skripsi yang ditulis oleh : Dania Muninda Khohari NRP 3103018013**

Telah diuji pada tanggal 7 Januari 2022 dan dinyatakan lulus oleh Tim Penguji.

Ketua Tim Penguji



Herlina Yoka Roida, SE., M.Com., Ph.D

NIDN. 0722027501

Mengetahui

Dekan,

Ketua Jurusan,



  
D. Lovovicus Lasdi, MM, Ak., CA., CPA.

NIDN : 0713097203

Yulika Rosita Agripina.SM.,MIB

NIDN : 0701079401

## PERNYATAAN KEASLIAN KARYA ILMIAH DAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH

Demo perkembangan ilmu pengetahuan, saya sebagai mahasiswa Unika Widya Mandala Surabaya :

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Dania Muninda Khohari

NRP : 3103018013

Judul Skripsi : Penentu Struktur Modal Perusahaan Dengan Kepemilikan Asing Di Indonesia : Pendekatan Teori *Trade-Off* dan Teori *Pecking Order*.

Menyatakan bahwa skripsi ini adalah ASLI karya tulis saya. Apabila terbukti karya ini merupakan *plagiarism*, maka saya bersedia menerima sanksi yang akan diberikan oleh Fakultas Bisnis Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya. Saya menyetujui pula bahwa karya tulis ini dipublikasikan atau ditampilkan di internet atau media lain (*digital library* Perpustakaan Unika Widya Mandala Surabaya) untuk kepentingan akademk sebatas sesuai dengan Undang-undang Hak Cipta.

Demikian pernyataan keaslian dan persetujuan publikasi karya ilmiah ini saya buat dengan sebenarnya dan sejujurnya.

Surabaya, 21 Desember 2020

Yang menyatakan,



Dania Muninda Khohari

## KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa atas berkat dan rahmat – Nya sehingga penulis dapat menyusun dan menyelesaikan skripsi ini dengan lancar dan tepat waktu. Skripsi yang berjudul “PENENTU STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN ASING DI INDONESIA: PENDEKATAN TEORI *TRADE-OFF* DAN TEORI *PECKING ORDER*” ini diajukan sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar sarjana pada Program Studi Manajemen di Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.

Skripsi ini dapat selesai tidak lepas dari dukungan, bimbingan, dan doa dari berbagai pihak yang telah banyak memberikan bantuan kepada penulis dan proses penyusunan skripsi ini. Oleh karena itu penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih kepada :

1. Drs. Kuncoro Foe, G.Dip.Sc.,Ph.D. selaku Rektor Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.
2. Dr. Lodovicus Lasdi, M.M, Ak., C.A., CPAI. selaku Dekan Fakultas Bisnis Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.
3. Ibu Yulika Rosita Agripia, S.M., MIB. selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Bisnis Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya
4. Ibu Annisa Alfa Setyawan S.Ak., M. SM. selaku Sekertaris Jurusan Manajemen Fakultas Bisnis Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya
5. Ibu Dr. Tuty Lindawati, S,E., M.M. selaku dosen wali yang telah sabar membimbing dan mengarahkan dalam hal keperluan mahasiswa dari semester awal perkuliahan.
6. Ibu Herlina Yoka Roida, SE., M.Com., Ph.D. selaku Dosen Pembimbing I skripsi yang sepenuh hati telah memberikan arahan, waktu, dan tenaga dalam pengerjaan skripsi ini walaupun sedang dalam kesibukan serta memberikan motivasi/perhatian agar penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan baik dan tepat waktu.
7. Bapak Nekhasius Agus Sunarjanto, SE., M.M. selaku Dosen Pembimbing II skripsi yang sepenuh hati telah meluangkan waktu untuk membimbing

dan memotivasi penulis agar dapat menyelesaikan skripsi dengan baik dan tepat waktu.

8. Seluruh dosen Fakultas Bisnis Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya, khususnya dosen rumpun keuangan yang telah meluangkan waktu dan memberikan pembelajaran selama perkuliahan.
9. Seluruh Civitas Akademia Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya, yaitu staff Tata Usaha Fakultas Bisnis, Perpustakaan, Laboratorium Statistik dan Bisnis, petugas kebersihan dan petugas keamanan di Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya yang tidak dapat penulis sebutkan satu demi satu.
10. Orang tua, saudara (Kenji), dan keluarga besar lainnya yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah mendukung secara material dan non-material selama proses kegiatan perkuliahan sehingga penulis dapat menyelesaikan studi program sarjana.
11. Teman-teman rumpun keuangan angkatan 2018, yang telah menjadi teman seperjuangan dalam kelas keuangan maupun dalam pengerjaan skripsi ini. Kakak angkatan 2017 rumpun keuangan yang telah memberikan banyak masukan, bimbingan, dan pengetahuan.
12. Sahabat-sahabat, yang telah bersama selama kurang lebih belasan tahun, Sella, Veronika, Stevani, Zabrina, Margareta, Tia, dan Rista yang menjadi tempat keluh kesah dan senantiasa membantu dan memberi dukungan.
13. Teman-teman seperjuangan skripsi, Olivia, Mario Kevin, Chinella, Rosita, Nolan, Ivone, dan masih banyak lagi yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu yang telah mendukung dalam pengerjaan skripsi ini.
14. Teman-teman selama perkuliahan yang menemani dari awal hingga akhir kuliah yaitu Teresa, Tabytha, Nikko, Ivan Adven, Fransisca dan beberapa teman sekelas lainnya yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang senantiasa memberikan dukungan.
15. Teman dan rekan kerja saya sebagai Asisten Laboratorium Riset Fakultas Bisnis yaitu Mercy, Felix, Vincent, Lisa, dan lainnya yang tidak bisa

disebutkan satu persatu yang membantu olah data dan mendengar keluh kesah dalam pengerjaan skripsi.

16. Teman kenalan online yang juga memberikan dukungan dan semangat secara tidak langsung karena mereka jauh namun dukungan mereka tetap berarti bagi saya.

Penulis berharap agar skripsi ini dapat bermanfaat dan memberikan wawasan yang lebih bagi pembaca. Penulis juga menyadari bahwa skripsi ini tidak sempurna, diperlukan adanya kritik dan masukan untuk memperbaiki kekurangan yang ada bagi peneliti selanjutnya. Akhir kata penulis mengucapkan terimakasih dan mohon maaf bila ada kata yang kurang berkenan dihati.

Surabaya, 21 Desember 2021

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Dania', with the name 'DANIA' printed in a smaller font directly below it.

Penulis



## DAFTAR ISI

Halaman

HALAMAN PENGESAHAN .....	iv
KATA PENGANTAR .....	vi
DAFTAR ISI .....	ix
DAFTAR TABEL .....	xi
DAFTAR GAMBAR .....	xii
DAFTAR LAMPIRAN .....	xiii
ABSTRAK .....	xiv
ABSTRACT .....	xv
BAB 1. PENDAHULUAN .....	1
1.1.Latar Belakang .....	1
1.2.Perumusan Masalah.....	4
1.3. Tujuan Penelitian.....	4
1.4.Manfaat Penelitian.....	4
1.5.Sistematika Penulisan .....	5
BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA.....	7
2.1. Landasan Teori.....	7
2.2. Pengembangan Hipotesis.....	15
2.2.1. Pengaruh Kepemilikan Asing terhadap Penggunaan Hutang Perusahaan.....	15
2.2.2. Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Penggunaan Hutang Perusahaan.....	16
2.3. Model Penelitian .....	18
BAB 3. METODE PENELITIAN .....	19
3.1. Desain Penelitian.....	19
3.2 Identifikasi, Definisi Operasional, dan Pengukuran Variabel .....	20
3.2.1. Identifikasi Variabel .....	20
3.2.2. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	20
3.3. Jenis dan Sumber Data .....	23

3.4. Metode Pengumpulan Data.....	24
3.5. Populasi, Sampel, dan Teknik Penyampelan .....	24
3.5.1. Populasi.....	24
3.5.2. Sampel dan Teknik Penyampelan .....	25
3.6. Teknik dan Analisis Data .....	26
3.6.1. Analisis Regresi Data Panel.....	26
3.6.2. Metode Estimasi Regresi Data Panel.....	28
3.6.3. Uji Asumsi Klasik .....	29
3.6.4. Uji Kelayakan dan Uji Hipotesis.....	30
<b>BAB 4. ANALISIS DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>32</b>
4.1. Karakteristik Objek Penelitian.....	33
4.2. Deskripsi Data.....	33
4.3. Hasil Analisis Data.....	36
4.3.1. Regresi Data Panel .....	36
4.3.2 Uji Asumsi Klasik .....	38
4.3.3. Uji Kelayakan Model dan Uji Hipotesis .....	40
4.4. Pembahasan .....	43
4.4.1. Pengaruh Kepemilikan Asing terhadap DEBT .....	43
4.4.2. Pengaruh Karakteristik perusahaan terhadap DEBT .....	44
<b>BAB. 5 SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN .....</b>	<b>47</b>
5.1 Simpulan.....	47
5.2.Keterbatasan.....	48
5.3. Saran.....	48

Lampiran

## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	13
Tabel 4.1. Kriteria Pemilihan Sampel.....	30
Tabel 4.2. Hasil Statistik Deskriptif.....	33
Tabel 4.3. Hasil Uji Chow.....	37
Tabel 4.4. Hasil Uji Langrange Multiplier .....	37
Tabel 4.5 Hasil Uji Hausman .....	38
Tabel 4.6. Hasil Estimasi Model Data Panel.....	38
Tabel 4.7 Hasil Uji Multikolinearitas .....	39
Tabel 4.8 Hasil Uji Kelayakan Model dan Uji Hipotesis .....	41

## DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1 Perkembangan FDI Tahun 2010-2019.....	2
Gambar 2.1 Model Penelitian .....	18
Gambar 3.1. Alur Regresi Data Panel.....	20

## DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1. Daftar Perusahaan
- Lampiran 2. Data Panel Yang Digunakan
- Lampiran 3. Deskriptif Data Statistik
- Lampiran 4. Uji Chow
- Lampiran 5. Uji Hausman
- Lampiran 6. Uji Lagrange Multiplier
- Lampiran 7. Hasil Regresi Panel
- Lampiran 8. Uji Multikolinear

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan asing dan karakteristik perusahaan terhadap struktur modal perusahaan di Indonesia. Karakteristik perusahaan yang digunakan ialah *foreign exchange risk*, *non debt tax shield*, *business risk*, *tangibility*, dan *profitability*. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan 63 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2020, dengan metode *purposive-sampling*. Observasi penelitian ini sebanyak 378 observasi. Analisis data menggunakan metode regresi data panel dengan pendekatan estimasi *random effect model*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan asing dan *tangibility* tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan, akan tetapi *foreign exchange risk*, *non debt shield*, *business risk*, dan *profitability* berpengaruh signifikan pada struktur modal perusahaan yang memiliki kepemilikan asing di Indonesia. Secara keseluruhan penelitian ini mendukung teori *trade-off* dalam keputusan struktur modal.

**Kata Kunci** : kepemilikan asing, karakteristik perusahaan, struktur modal, teori *trade-off*, teori *pecking order*

# **DETERMINATION OF THE CAPITAL STRUCTURE OF COMPANIES WITH FOREIGN OWNERSHIP IN INDONESIA : TRADE-OFF THEORY AND PECKING ORDER THEORY APPROACH.**

## **ABSTRACT**

This research aims to examine the impact of foreign ownerships and firm characteristics on capital structure decisions of companies with foreign ownership in Indonesia. The firm characteristics used in this research are foreign exchange risk, non debt tax shield, business risk, tangibility, and profitability. The type of this research is quantitative research with secondary data obtained from the financial statement of 63 companies listed in Indonesia Stock Exchange during period in 2015-2020. This research uses purposive sampling method with final observation is about 378 observations.

The data analyses use panel data regression method with random effect model estimation approach. As a result, foreign ownership and tangibility do not impact capital structure decision, significantly. However foreign exchange risk, non debt tax shield, business risk, and profitability, capital structure decision, significantly. To sum up, this research supports the trade-off theory in capital structure decision making of firms with foreign ownerships in Indonesia, respectively.

*Keyword : Foreign Ownership, Firm characteristics Capital Structure, Trade-off theory, Pecking Order theory.*