

**ANALISIS MODEL HUBUNGAN SIMULTANITAS ANTARA *FIRM CHARACTERISTICS, CAPITAL STRUCTURE* DAN *PERFORMANCE***  
**(Studi Empiris Pada Industri Manufaktur di Indonesia)**

**Skripsi S-1**



**OLEH :**

**FENSKA CHRISYE TANDRA**

**3103012181**

**JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS BISNIS  
UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA  
SURABAYA  
2015**

ANALISIS MODEL HUBUNGAN SIMULTANITAS ANTARA *FIRM CHARACTERISTICS*, *CAPITAL STRUCTURE*, DAN *PERFORMANCE*  
(Studi Empiris Pada Industri Manufaktur di Indonesia)

SKRIPSI

Diajukan kepada

FAKULTAS BISNIS

UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA SURABAYA

Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan

Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen

Jurusan Manajemen

OLEH:

FENSKA CHRISYE TANDRA

3103012181

JURUSAN MANAJEMEN

FAKULTAS BISNIS

UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA

SURABAYA

2015

**HALAMAN PERSETUJUAN**

**SKRIPSI**

**ANALISIS MODEL HUBUNGAN SIMULTANITAS ANTARA *FIRM CHARACTERISTICS, CAPITAL STRUCTURE, DAN PERFORMANCE***  
(Studi Empiris Pada Industri Manufaktur di Indonesia)

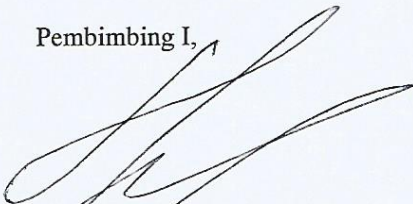
Oleh:

**FENSKA CHRISYE TANDRA**

3103012181

**Telah Disetujui dan Diterima untuk Diajukan  
Kepada Tim Penguji**

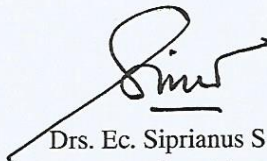
Pembimbing I,



Drs. Ec. M. Sairozi, MM

Tanggal: 23 November 2015

Pembimbing II,



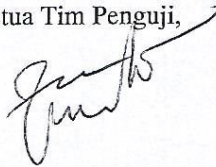
Drs. Ec. Siprianus S. Sina, MM

Tanggal: 23 November 2015

## HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi yang ditulis oleh: Fenska Chrisye Tandra dengan NRP 3103012181.  
Telah diuji pada tanggal 13 Januari 2016 dan dinyatakan lulus oleh Tim  
Penguji.

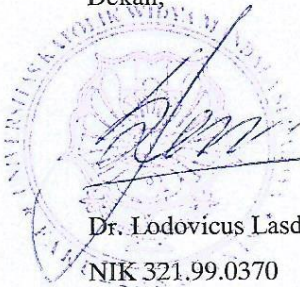

Ketua Tim Penguji,



Drs. Ec. Daniel Tulasi, MM.

Mengetahui:

Dekan,



Dr. Lodovicus Lasdi, MM., Ak.

NIK 321.99.0370

Ketua Jurusan,



Elisabeth Supriharyanti, SE., M.Si

NIK 311.99.0369

## **PERNYATAAN KEASLIAN KARYA ILMIAH dan PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH**

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

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Fenska Chrisye Tandra

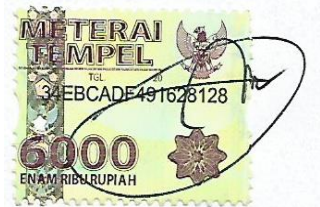
NRP : 3103012181

Judul Skripsi : Analisis Model Hubungan Simultanitas Antara *Firm Characteristics, Capital Structure, dan Performance* (Studi Empiris Pada Industri Manufaktur di Indonesia)

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

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

Surabaya, 20 Januari 2016  
Yang menyatakan



Fenska Chrisye Tandra

## KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Yesus Kristus atas hikmat dan penyertaan-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan pembuatan skripsi yang berjudul “Analisis Model Hubungan Simultanitas Antara *Firm Characteristics*, *Capital Structure*, dan *Performance* (Studi Empiris Pada Industri Manufaktur di Indonesia)”. Adapun tujuan dari penulisan skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana Manajemen di Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.

Dalam menyelesaikan skripsi ini, penulis menyadari telah banyak memperoleh bantuan dan dukungan dari berbagai pihak, maka pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih dan penghargaan sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Dr. Lodovicus Lasdi, MM., Ak., selaku Dekan Fakultas Bisnis Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.
2. Ibu Elisabeth Supriharyanti, SE., M.Si., selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Bisnis Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.
3. Bapak Robertus Sigit H. L., SE., M.Sc., selaku Sekertaris Jurusan Manajemen Fakultas Bisnis Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.
4. Bapak Drs. Ec. H M. Sairozi, MM., selaku Dosen Pembimbing I yang telah memberikan waktu, kesabaran, pengarahan, dan kepercayaan, serta memberikan saran yang bermanfaat dalam penulisan tugas akhir.
5. Bapak Drs. Ec. Siprianus S. Sina, MM., selaku Dosen Pembimbing II yang telah memberikan waktu, kesabaran, pengarahan, dan

kepercayaan, serta memberikan saran yang bermanfaat dalam penulisan tugas akhir. Dan juga sebagai Tokoh Penginspirasi bagi penulis.

6. Ibu Dra. Ec. Ninuk Mulyani, MM., selaku Dosen Wali Kelas E angkatan 2012.
7. Mama, Chelsya Lissye Tandra dan seluruh keluarga yang telah memberikan semangat, doa, dukungan, serta bantuan moril maupun materiil selama penulis menuntut ilmu dan menyelesaikan skripsi ini.
8. Ivan Tandywijaya, terima kasih untuk menjadi orang yang selalu mendukung dan memberikan semangat kepada penulis sehingga skripsi ini dapat terselesaikan tepat waktu.
9. Gisela Delaria B. G., Windy K. Budi, Jho, Lidia Lusiana, Alvin, Agatha Audiana S., dan Hagi Pranata yang memberikan dukungan, motivasi, dan masukan yang berharga bagi penulis.
10. Teman-teman seperjuangan *National Conference Faculty Business*, Jessy Novita D., Bunga Rahayu, Amelia Ramadhani, Yoshiko Vania, dan Maria Meyrita yang telah memberikan dukungan serta solusi bagi penulis.
11. Teman – teman di Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya yang tidak dapat disebutkan namanya satu per satu yang telah membantu dalam doa, semangat, waktu dan sebagainya.

Semoga segala kebaikan yang telah diberikan oleh semua pihak di atas mendapat balasan yang berlimpah dari Tuhan Yesus Kristus. Penulis juga menyadari bahwa skripsi ini masih belum sempurna mengingat batasnya pengalaman dan pengetahuan penulis. Oleh karena itu, saran dan kritik membangun dari berbagai pihak akan sangat membantu penulis dalam

memperbaiki penulisan-penulisan berikutnya. Akhir kata, besar harapan penulis kiranya hasil penelitian ini dapat bermanfaat bagi pihak yang berkepentingan serta dapat menjadi masukan bagi penelitian-penelitian selanjutnya.

Surabaya, Oktober 2015

Penulis



## DAFTAR ISI

|  | Halaman |
|--|---------|
| HALAMAN JUDUL .....  | i       |
| HALAMAN PERSETUJUAN .....  | ii      |
| HALAMAN PENGESAHAN .....   | iii     |
| PERNYATAAN KEASLIAN KARYA ILMIAH dan<br>PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH ..... | iv      |
| KATA PENGANTAR .....   | v       |
| DAFTAR ISI .....   | viii    |
| DAFTAR TABEL .....   | xiii    |
| DAFTAR GAMBAR.....   | xiv     |
| DAFTAR LAMPIRAN .....  | xv      |
| <i>ABSTRACT</i> .....  | xvi     |
| ABSTRAK .....  | xvii    |
| BAB 1. PENDAHULUAN.....  | 1       |
| 1.1. Latar Belakang .....  | 1       |
| 1.2. Rumusan Masalah .....   | 5       |
| 1.3. Tujuan Penelitian .....   | 5       |
| 1.4. Manfaat Penelitian .....  | 6       |
| 1.5. Sistematika Penulisan.....  | 7       |
| BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA.....   | 8       |
| 2.1. Penelitian Terdahulu .....  | 8       |
| 2.2 Landasan Teori.....  | 11      |
| 2.2.1. <i>Firm Characteristics</i> .....   | 11      |
| a. <i>Fixed Assets Ratio</i> .....   | 11      |
| b. <i>Firm Size</i> .....  | 12      |

|   |    |
|---|----|
| c. <i>Firm Age</i> .....                                      | 13 |
| d. <i>Business Risk</i> .....                                 | 13 |
| e. <i>Growth Opportunity</i> .....                            | 14 |
| f. <i>Volatility</i> .....                                    | 14 |
| g. <i>Profitability</i> .....                                 | 15 |
| h. <i>Non-debt Tax Shield</i> .....                           | 16 |
| 2.2.2. <i>Capital Structure</i> .....                         | 16 |
| a. <i>Pecking Order Theory</i> .....                          | 17 |
| b. <i>Trade-Off Theory</i> .....                              | 17 |
| c. <i>Market Timing Theory</i> .....                          | 18 |
| d. <i>Signalling Theory</i> .....                             | 19 |
| 2.2.3. <i>Performance</i> .....                               | 20 |
| 2.3 Hubungan Antar Variabel .....                             | 22 |
| 2.3.1. <i>Fixed Assets Ratio dan Performance</i> .....        | 22 |
| 2.3.2. <i>Firm Size dan Performance</i> .....                 | 22 |
| 2.3.3. <i>Firm Age dan Performance</i> .....                  | 23 |
| 2.3.4. <i>Business Risk dan Performance</i> .....             | 24 |
| 2.3.5. <i>Growth Opportunity dan Performance</i> .....        | 24 |
| 2.3.6. <i>Volatility dan Performance</i> .....                | 24 |
| 2.3.7. <i>Profitability dan Performance</i> .....             | 25 |
| 2.3.8. <i>Fixed Assets Ratio dan Capital Structure</i> .....  | 25 |
| 2.3.9. <i>Firm Size dan Capital Structure</i> .....           | 25 |
| 2.3.10. <i>Firm Age dan Capital Structure</i> .....           | 26 |
| 2.3.11. <i>Business Risk dan Capital Structure</i> .....      | 26 |
| 2.3.12. <i>Growth Opportunity dan Capital Structure</i> ....  | 26 |
| 2.3.13. <i>Non-debt Tax Shield dan Capital Structure</i> .... | 27 |
| 2.3.14. <i>Performance dan Capital Structure</i> .....        | 27 |

|   |    |
|---|----|
| 2.3.15. <i>Capital Structure</i> dan <i>Performance</i> ..... | 27 |
| 2.4. Kerangka Konseptual .....                                | 29 |
| 2.5. Hipotesis Penelitian.....                                | 30 |
| BAB 3. METODE PENELITIAN .....                                | 31 |
| 3.1. Jenis Penelitian.....                                    | 31 |
| 3.2. Identifikasi Variabel.....                               | 31 |
| 3.3. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel .....       | 31 |
| 3.3.1. Variabel Endogen.....                                  | 31 |
| a. <i>Performance</i> .....                                   | 32 |
| b. <i>Capital Structure</i> .....                             | 32 |
| 3.3.2. Variabel Eksogen.....                                  | 32 |
| a. <i>Fixed Assets Ratio</i> .....                            | 32 |
| b. <i>Firm Size</i> .....                                     | 33 |
| c. <i>Firm Age</i> .....                                      | 33 |
| d. <i>Business Risk</i> .....                                 | 33 |
| e. <i>Growth Opportunity</i> .....                            | 34 |
| f. <i>Volatility</i> .....                                    | 34 |
| g. <i>Profitability</i> .....                                 | 34 |
| h. <i>Non-debt Tax Shield</i> .....                           | 35 |
| 3.4. Jenis Data .....   | 35 |
| 3.5. Metode Pengumpulan Data .....                            | 35 |
| 3.6. Populasi, Sampel dan Teknik Pengumpulan .....            | 36 |
| 3.7. Teknik Analisis Data.....                                | 37 |
| BAB 4. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....                      | 39 |
| 4.1. Sampel Penelitian.....                                   | 39 |
| 4.2. Deskripsi Data.....                                      | 40 |
| 4.2.1. <i>Fixed Assets Ratio</i> .....                        | 40 |

|         |   |    |
|---------|---|----|
| 4.2.2.  | <i>Firm Size</i> .....  | 42 |
| 4.2.3.  | <i>Firm Age</i> .....   | 43 |
| 4.2.4.  | <i>Business Risk</i> .....  | 45 |
| 4.2.5.  | <i>Growth Opportunity</i> .....   | 46 |
| 4.2.6.  | <i>Volatility</i> .....   | 48 |
| 4.2.7.  | <i>Profitability</i> .....  | 49 |
| 4.2.8.  | <i>Non-debt Tax Shield</i> .....  | 51 |
| 4.2.9.  | <i>Profitability</i> .....  | 52 |
| 4.2.10. | <i>Capital Structure</i> .....  | 54 |
| 4.3.    | Analisa Data .....  | 56 |
| 4.3.1.  | Hasil Pengujian Model 1 .....   | 56 |
| 4.3.2.  | Hasil Pengujian Model 2 .....   | 57 |
| 4.4.    | Pembahasan.....   | 58 |
| 4.4.1.  | Pengaruh <i>Fixed Assets Ratio</i> terhadap<br><i>Performance</i> .....       | 58 |
| 4.4.2.  | Pengaruh <i>Firm Size</i> terhadap <i>Performance</i> ....                    | 58 |
| 4.4.3.  | Pengaruh <i>Firm Age</i> terhadap <i>Performance</i> .....                    | 59 |
| 4.4.4.  | Pengaruh <i>Business Risk</i> terhadap<br><i>Performance</i> .....            | 60 |
| 4.4.5.  | Pengaruh <i>Growth Opportunity</i> terhadap<br><i>Performance</i> .....       | 61 |
| 4.4.6.  | Pengaruh <i>Volatility</i> terhadap <i>Performance</i> .....                  | 61 |
| 4.4.7.  | Pengaruh <i>Profitability</i> terhadap <i>Performance</i> .....               | 62 |
| 4.4.8.  | Pengaruh <i>Capital Structure</i> terhadap<br><i>Performance</i> .....        | 62 |
| 4.4.9.  | Pengaruh <i>Fixed Assets Ratio</i> terhadap<br><i>Capital Structure</i> ..... | 63 |

|   |    |
|---|----|
| 4.4.10. Pengaruh <i>Firm Size</i> terhadap <i>Capital Structure</i> .....           | 63 |
| 4.4.11. Pengaruh <i>Firm Age</i> terhadap <i>Capital Structure</i> .....            | 64 |
| 4.4.12. Pengaruh <i>Business Risk</i> terhadap <i>Capital Structure</i> .....       | 64 |
| 4.4.13. Pengaruh <i>Growth Opportunity</i> terhadap <i>Capital Structure</i> .....  | 65 |
| 4.4.14. Pengaruh <i>Non-debt Tax Shield</i> terhadap <i>Capital Structure</i> ..... | 66 |
| 4.4.15. Pengaruh <i>Performance</i> terhadap <i>Capital Structure</i> .....         | 66 |
| BAB 5. SIMPULAN DAN SARAN .....   | 68 |
| 5.1. Simpulan.....  | 68 |
| 5.2. Keterbatasan .....   | 68 |
| 5.3. Saran.....   | 68 |
| DAFTAR KEPUSTAKAAN  |    |
| LAMPIRAN  |    |

## DAFTAR TABEL

|  | Halaman |
|--|---------|
| Tabel 4.1. Proses Pemilihan Sampel .....                           | 39      |
| Tabel 4.2. <i>Descriptive Statistics Fixed Assets Ratio</i> .....  | 40      |
| Tabel 4.3. <i>Descriptive Statistics Firm Size</i> .....           | 42      |
| Tabel 4.4. <i>Descriptive Statistics Firm Age</i> .....            | 43      |
| Tabel 4.5. <i>Descriptive Statistics Business Risk</i> .....       | 45      |
| Tabel 4.6. <i>Descriptive Statistics Growth Opportunity</i> .....  | 46      |
| Tabel 4.7. <i>Descriptive Statistics Volatility</i> .....          | 48      |
| Tabel 4.8. <i>Descriptive Statistics Profitability</i> .....       | 49      |
| Tabel 4.9. <i>Descriptive Statistics Non-debt Tax Shield</i> ..... | 51      |
| Tabel 4.10. <i>Descriptive Statistics Performance</i> .....        | 52      |
| Tabel 4.11. <i>Descriptive Statistics Capital Structure</i> .....  | 54      |
| Tabel 4.12. Ringkasan Hasil Pengujian Model 1 .....                | 56      |
| Tabel 4.13. Ringkasan Hasil Pengujian Model 2 .....                | 57      |

## DAFTAR GAMBAR

|  | Halaman |
|--|---------|
| Gambar 2.1. Kerangka Konseptual .....                        | 29      |
| Gambar 4.1. Tren Pergerakan <i>Fixed Assets Ratio</i> .....  | 41      |
| Gambar 4.2. Tren Pergerakan <i>Firm Size</i> .....           | 43      |
| Gambar 4.3. Tren Pergerakan <i>Firm Age</i> .....            | 44      |
| Gambar 4.4. Tren Pergerakan <i>Business Risk</i> .....       | 46      |
| Gambar 4.5. Tren Pergerakan <i>Growth Opportunity</i> .....  | 47      |
| Gambar 4.6. Tren Pergerakan <i>Volatility</i> .....          | 49      |
| Gambar 4.7. Tren Pergerakan <i>Profitability</i> .....       | 50      |
| Gambar 4.8. Tren Pergerakan <i>Non-debt Tax Shield</i> ..... | 52      |
| Gambar 4.9. Tren Pergerakan <i>Performance</i> .....         | 53      |
| Gambar 4.10. Tren Pergerakan <i>Capital Structure</i> .....  | 55      |

## DAFTAR LAMPIRAN

|            |  |
|------------|--|
| Lampiran 1 | Data Sampel Penelitian                   |
| Lampiran 2 | Variabel Penelitian                      |
| Lampiran 3 | <i>Descriptive Statistics</i>            |
| Lampiran 4 | Hasil Output Persamaan I                 |
| Lampiran 5 | Hasil Output Persamaan II                |
| Lampiran 6 | Persamaan Bentuk Turunan $Y_1$ dan $Y_2$ |



## **ABSTRACT**

*This paper examines the relationship among firm characteristics, capital structure, and performance. Using companies listed on the Indonesian Stock Exchange as population, 67 companies of manufacturing industry during the period 2010-2014 are used as sample. We adopt a Simultaneous Equation Model (SEM) to test the hypothesis. The results suggest that performance has a negative effect on capital structure, but capital structure has no effect on performance. Firm size, firm age, business risk and profitability have a positive effect on performance. The results also show that firm size, firm age, growth opportunity, and non-debt tax shield have a positive effect on capital structure, while fixed assets ratio and business risk have negative effect on capital structure.*

***Keywords: Firm Characteristics, Capital Structure, Performance, Simultaneous Equation Model***

## ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk menguji hubungan antara *firm characteristics*, *capital structure*, dan *performance*. Dengan menggunakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai populasi, maka sampel yang digunakan adalah 67 perusahaan dalam industri manufaktur dengan periode penelitian 2010-2014. *Simultaneous Equation Model* (SEM) digunakan untuk menguji hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *performance* berpengaruh negatif terhadap *capital structure*, namun *capital structure* tidak signifikan mempengaruhi *performance*. *Firm size*, *firm age*, *business risk*, dan *profitability* signifikan mempengaruhi *performance* secara positif. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa *firm size*, *firm age*, *growth opportunity*, dan *non-debt tax shield* mempunyai pengaruh yang positif terhadap *capital structure*. Sementara *fixed assets* dan *business risk* mempunyai pengaruh yang negatif terhadap *capital structure*.

***Keywords: Firm Characteristics, Capital Structure, Performance, Simultaneous Equation Model***