

**PENGUJIAN DETERMINAN STRUKTUR MODAL
MELALUI PENDEKATAN *MIMIC MODEL*
(Studi Pada Industri Manufaktur di Indonesia)**



**OLEH:
EVANTI ANDRIANI
3103013034**

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS BISNIS
UNIVERSITAS WIDYA MANDALA
SURABAYA
2016**

PENGUJIAN DETERMINAN STRUKTUR MODAL
MELALUI
PENDEKATAN *MIMIC MODEL*
(Studi 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 :

EVANTI ANDRIANI

3103013034

JURUSAN MANAJEMEN

FAKULTAS BISNIS

UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA SURABAYA

2016

HALAMAN PERSETUJUAN

SKRIPSI

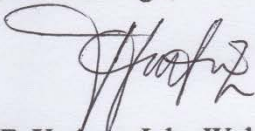
**PENGUJIAN DETERMINAN STRUKTUR MODAL
MELALUI
PENDEKATAN *MIMIC MODEL*
(Studi Pada Industri Manufaktur di Indonesia)
Oleh :**

EVANTI ANDRIANI

3103013034

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

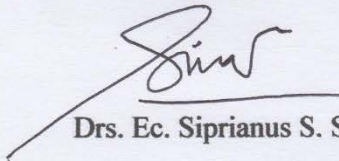
Pembimbing I,



**F. X. Agus Joko Waluyo
Prabowo. SE., M. Si**

Tanggal : 01 Desember 2016

Pembimbing II,



**Drs. Ec. Siprianus S. Sina,
MM.**

Tanggal : 28 November 2016

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi yang ditulis oleh Evanti Andriani dengan NRP 3103013034.
Telah diuji pada tanggal 20 Desember 2016 dan dinyatakan lulus
oleh Tim Penguji.

Ketua Tim Penguji,



Drs. Ec. Daniel Tulasi, MM.

NIK. 311. 92. 0184

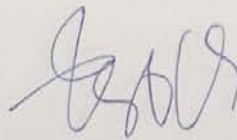
Mengetahui :

Dekan,

Ketua Jurusan,




Dr. Lodovikus Lasdi, MM., Ak., C.A.
NIK. 321. 99. 0370



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
Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya,

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Evanti Andriani

NRP : 3103013034

Judul Skripsi : Pengujian Determinan Struktur Modal Melalui Pendekatan *MIMIC Model* (Studi Pada Industri Manufaktur di Indonesia)

Menyatakan bahwa tugas akhir skripsi ini adalah **ASLI** karya tulis saya. Apabila terbukti karya ini merupakan *plagiarism*, 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 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, 01 Desember 2016

Yang menyatakan,



Evanti Andriani

KATA PENGANTAR

Puji Syukur Kepada Tuhan Yang Maha Esa karena atas Kasih dan Penyertaan-Nya, saya dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengujian Asosiasi Determinan Struktur Modal dan Kebijakan Struktur Modal Melalui Pendekatan *MIMIC Model* (Studi Pada Industri Manufaktur di Indonesia) tepat pada waktunya.

Skripsi ini terselesaikan berkat doa, dukungan, dan motivasi dari semua pihak yang berperan penting selama penulis menyelesaikannya. Dengan segala kerendahan hati dari lubuk hati yang terdalam, saya hendak menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

1. Bapak Dr. Lodovicus Lasdi, MM 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 Sekretaris Jurusan Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.
4. Bapak F. X. Agus Joko Waluyo Prabowo. SE., M. Si selaku Dosen Pembimbing I yang sudah memberikan waktu dan saran perbaikan yang sangat bermanfaat untuk skripsi ini.
5. Bapak Drs. Ec. Siprianus S. Sina, MM, selaku Dosen Pembimbing II yang dengan sangat ikhlas menyediakan

pikiran (ide), waktu, dan tenaga yang begitu besar untuk membimbing penulis dalam menyelesaikan tanggung jawab mengerjakan skripsi ini. Terimakasih yang tak terkira untuk beliau yang sudah meluangkan sebagian besar waktunya bagi saya baik dalam proses bimbingan *NCFB*, penyelesaian tugas akhir, motivasi hidup, dan nasihat-nasihat yang diberikan selama masa bimbingan dari awal perkuliahan hingga akhir terselesainya skripsi ini serta segala kesabarannya dalam membimbing penulis. Ungkapan terimakasih tidak akan pernah cukup untuk membalas kebaikan bapak. Doa penulis semoga Bapak dan keluarga selalu diberikan kesehatan dan kesuksesan oleh Tuhan YME.

6. Dosen pembimbing akademik penulis, Ibu Dra. Ec.Arini MM. yang sudah begitu sabar membimbing penulis dalam penyusunan KRS maupun saat proses belajar mengajar. Terimakasih Ibu sudah mengajarkan penulis bagaimana harus bertahan dalam dunia perkuliahan dan mendidik penulis untuk bisa belajar tanpa harus menunggu ujian tiba.
7. Dosen di Fakultas Bisnis Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya yang telah memberikan segala ilmu yang bermanfaat selama saya menimba ilmu. Dosen-dosen yang sangat inspiratif khususnya para dosen dari rumpun keuangan yang selalu berbagi ilmunya kepada kami para junior di rumpun keuangan.

8. Para Bapak dan Ibu Staff di Fakultas Bisnis Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya yang telah memberikan bantuan dan saran dalam proses penyelesaian tugas akhir ini.
9. Mama dan Papaku tersayang, Mama Tania dan Papa Ming Ang yang mengorbankan seluruh hidupnya untuk mendidik, merawat dan membesarkan penulis. Terimakasih doa, dukungan, dan nasihatnya yang selalu membuat penulis merasa tenang dalam setiap pengambilan keputusan.
10. *Liem's Family*, utamanya kakak sepupu penulis, Sienny inspiratory penulis untuk memberikan pekerjaan terbaik pada masa-masa perkuliahan.
11. *Fireflies family* dan *Batu group*. Jeweii, *my super amazing sister* yang tidak henti-hentinya memberikan *support* baik dalam bentuk doa maupun bantuan nyata, *Big Thanks for your effort, time and every tears for me*. Dewi, si kecil yang selalu menemaniku mengerjakan tugas di semester awal dan menghiburku dengan suaranya yang luar biasa merdunya. Nobi, si manja nan *childish* yang jadi penghibur saat tugas beranakpinak. Sheilla, *the oldest one but the most innocent* yang selalu pasrah jadi bahan *pembullyan*, *you know no matter how we treat you, we always care about you*. Pebi, Danny, Mario, Ardi, Lucky, dan Adi. Kalian manusia-manusia *unlimited* yang ada dalam kehidupanku. *Thanks a*

lot. We have different activities, concentration, and job. But promise me, we never be apart. I love you all. GBU

12. *Struggle Team*. Jeweii, Stepeh, Ayas, dan Tiphien yang menemani penulis selama berjuang di bab-bab awal penulisan *NCFB*. *I believe we still a team without a coordinator, because we are finance 2k13 family. Special thanks to Stephen Anugerah* yang sudah meluangkan waktunya memberi ide dan bantuan dalam penulisan kerangka penelitian ini.
13. Erick Teofilus, *as NCFB partner* yang sudah menemani penulis selama menyelesaikan tugas akhir ini.
14. *Finance TEAM*, utamanya pika dan TamTam yang sudah memberi penulis dorongan dan semangat dalam terselesaikannya skripsi ini. Terimakasih sudah mendengarkan keluh kesah penulis selama penulisan skripsi ini berikut saran-saran yang luar biasa membantu serta terimakasih pula sudah berbagi waktu konsul.
15. Valensia Fanny yang sudah begitu sabar mentolerir kesalahan-kesalahan yang dibuat penulis selama belajar berorganisasi. Terimakasih semangat dan nasihat yang telah diberikan pada penulis dalam penyelesaian skripsi ini.

16. Kakak Amel, Bunga, Fenska, dan Jessy yang memotivasi dan memberi semangat pada penulis untuk menyelesaikan tugas akhir ini. Maafkan penulis yang sudah mengganggu dengan pertanyaan-pertanyaan dan luapan perasaan selama pengerjaan *paper NCFB* dan Skripsi ini. Kalian manusia-manusia super, Sukses selalu untuk kalian. Semoga Tuhan memberkati kalian Semua
17. Teman sekamar sekaligus *food hunter partner* dan Uget-Uget *group*, Kakak Pero, Tepos, Kevin dan Cilipi. *Thanks a lot* sudah menemani penulis setiap kali mengerjakan skripsi ini, membimbing penulis melewati masa-masa jenuh mengerjakan skripsi ini. Terimakasih juga untuk semua bantuannya dalam proses pengeditan skripsi ini.
18. Kakak Hinda, Amanda, Stella, Melisa dan Nana. Kalian semua penyemangat penulis dalam penyelesaian skripsi ini, Terimakasih bimbingan dan kesempatan bertanya yang diberikan pada penulis selama pengerjaan skripsi ini.
19. *J-Kers*. Helena *as my partner in everything, you are more than a sister in my life*. Terimakasih sudah bersedia bertukar pikiran dan mencetuskan berbagai macam ide segar yang sangat berguna bagi terselesaikannya skripsi ini. Pipin, Inek, Mellysoon, dan Yuyue. Tanpa kalian sadari kalian semua motivator penulis dalam menyelesaikan tugas akhir ini.

Terimakasih untuk waktu yang kalian korbankan ketika menemani penulis *refreshing* sejenak dari skripsi ini.

20. BPM-FB *family* yang sudah mengisi kehidupan penulis selama 2 periode menjalani peran sebagai mahasiswi di UKWMS dan memberikan dukungan dalam upaya pengerjaan tugas akhir ini.
21. *Finance 2k14*, keluarga *finance* yang sudah menemani penulis selama pengerjaan skripsi ini dan mau mendengarkan penulis saat bercerita dan meminta saran tentang skripsi ini. Semoga kita semua selalu kompak untuk berjuang melewati masa-masa sulit selama menempuh pendidikan S1 ini. Kita harus Percaya “*God is Good All the Time*“
22. Pihak-pihak yang belum disebutkan disini. Utamanya pihak-pihak yang sudah berjasa besar dalam proses terselesaikannya skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa terselesaikannya skripsi ini merupakan babak baru perjalanan penulis. Penulis mengharapkan doa restu dari semua pihak agar tulisan ini dapat berguna bagi semua pihak yang membutuhkannya sekaligus memohon kritik dan saran yang membangun untuk penulisan selanjutnya, jika di kemudian hari ada kesempatan untuk mengembangkan penelitian ini.

Seperti peribahasa *tak ada gading yang tak retak* begitupun *paper* tugas akhir yang penulis sadari jauh dari kata sempurna.

Segala keterbatasan dalam penelitian ini harapannya dapat menjadi bahan dasar yang bermanfaat bagi penelitian selanjutnya dan berguna bagi pihak-pihak yang berkepentingan. Akhir kata penulis memohon maaf atas segala penulisan kata yang kurang berkenan. Semoga Tuhan YME melimpahi kita semua dengan Berkah dan Rahmat-Nya.

Surabaya, 01 Desember 2016

Evanti Andriani

DAFTAR ISI

Halaman

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
PERNYATAAN KEASLIAN DAN PUBLIKASI	iv
KATA PENGANTAR.....	v
DAFTAR ISI	xii
DAFTAR TABEL	xviii
DAFTAR GAMBAR.....	xx
DAFTAR LAMPIRAN	xxii
<i>ABSTRACT</i>	xxiii
ABSTRAK	xxiv
BAB 1. PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	7
1.3 Tujuan Penelitian	8
1.4 Manfaat Penelitian	9
1.5 Sistematika Penulisan	10
BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Penelitian Terdahulu.....	12
2.1.1. Riset Berbasis <i>Ordinary Least Square</i>	12

2.1.2. Riset Berbasis <i>Structural Equation</i>	
<i>Model</i>	13
2.1.3. Riset Berbasis <i>Multiple Indicator Multiple</i>	
<i>Causes (MIMIC) Model</i>	14
2.2 Landasan Teori	15
2.2.1. Teori Struktur Modal	15
2.2.1.1 <i>Trade-Off Theory</i>	15
2.2.1.2 <i>Pecking Order Theory</i>	17
2.2.1.3 <i>Equity Market Timing</i>	20
2.2.2. Teori Determinan Struktur Modal.....	23
2.2.2.1 <i>Asset Structure</i>	23
2.2.2.2 <i>Non-Debt Tax Shield</i>	25
2.2.2.3 <i>Growth</i>	26
2.2.2.4 <i>Uniqueness</i>	29
2.2.2.5 <i>Industry Classification</i>	31
2.2.2.6 <i>Firm Size</i>	32
2.2.2.7 <i>Business Risk</i>	33
2.2.2.8 <i>Profitability</i>	34
2.2.2.9 <i>Financial Rating</i>	35
2.2.2.10 <i>Macroeconomic Factor</i>	35
2.2.2.11 <i>Manager Entrenchment</i>	36
2.3 Ringkasan Determinan Struktur Modal.....	38
2.4 Model Penelitian.....	41
2.5 Hipotesis Penelitian.....	42

BAB 3. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian	44
3.2 Identifikasi Variabel	44
3.3 Definisi Operasional dan Pengukuran	
Variabel.....	45
3.4 Jenis dan Sumber Data	48
3.4.1 Jenis Data	48
3.4.2 Sumber Data.....	48
3.5 Populasi dan Sampel.....	48
3.6 Teknik Analisis Data	50
3.6.1 <i>SEM Model</i>	50
3.6.2 Persamaan Pengukuran	52
3.6.3 <i>MIMIC Model</i>	54
3.6.3.1 <i>MIMIC Model 1 : Full Model</i>	55
3.6.3.2 <i>MIMIC Model berbasis Market</i>	
<i>Value of Equity</i>	56
3.6.3.3 <i>MIMIC Model berbasis Book</i>	
<i>Value of Asset</i>	57

BAB 4. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Sampel Penelitian	59
4.2 Deskripsi Data	60
4.2.1 <i>Capital Structure</i>	60
4.2.2 <i>Asset Structure</i>	62
4.2.3 <i>Non-Debt Tax Shield</i>	64

4.2.4	<i>Growth</i>	66
4.2.5	<i>Uniqueness</i>	68
4.2.6	<i>Firm Size</i>	70
4.2.7	<i>Business Risk</i>	72
4.2.8	<i>Profitability</i>	73
4.2.9	<i>Macroeconomic Factor</i>	76
4.2.10	<i>Manager Entrenchment</i>	79
4.3	Analisis Data	81
4.3.1	Uji Normalitas Data	81
4.3.2	<i>Confirmatory Factor Analysis (CFA)</i>	82
4.3.3	Pengujian <i>SEM Model</i>	86
4.3.4	Pengujian <i>MIMIC Model</i>	88
4.3.4.1	Pengujian <i>MIMIC Model 1</i> :	
	<i>Full Model</i>	88
4.3.4.2	Pengujian <i>MIMIC Model 2</i> :	
	<i>Best Model</i>	92
4.3.4.3	Pengujian <i>MIMIC Model 3</i> :	
	Kebijakan Hutang Jangka Panjang Berbasis Nilai Pasar Ekuitas	96
4.3.4.4	Pengujian <i>MIMIC Model 4</i> :	
	Kebijakan Hutang Jangka Pendek Berbasis Nilai Pasar Ekuitas	98

4.3.4.5 Pengujian <i>MIMIC Model 5</i> : Kebijakan Hutang Jangka Panjang Berbasis Nilai Buku Aset.....	100
4.4 Pembahasan	102
4.4.1 Pemodelan.....	102
4.4.2 <i>Asset Structure</i> dan Kebijakan Struktur Modal	103
4.4.3 <i>Non-Debt Tax-Shield</i> dan Kebijakan Hutang	105
4.4.4 <i>Growth</i> dan Kebijakan Struktur Modal.....	106
4.4.5 <i>Uniqueness</i> dan Kebijakan Struktur Modal	108
4.4.6 <i>Firm Size</i> dan Kebijakan Struktur Modal .. .	109
4.4.7 <i>Business Risk</i> dan Kebijakan Struktur Modal	110
4.4.8 <i>Profitability</i> dan Kebijakan Struktur Modal	111
4.4.9 <i>Manager Entrenchment</i> dan Kebijakan Struktur Modal	112
4.4.10 <i>Macroeconomic Factor</i> dan Kebijakan Struktur Modal	113
4.4.11 Analisis Komparatif Determinan Kebijakan Struktur Modal	114

BAB 5. SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan	120
5.2 Saran	123
DAFTAR KEPUSTAKAAN.....	124
LAMPIRAN	128

DAFTAR TABEL

Halaman

Tabel 2.1 Ringkasan Determinan Struktur Modal	38
Tabel 3.1 Ringkasan Determinan Struktur Modal dan Pengukurannya.....	45
Tabel 4.1 Proses Seleksi Sampel	59
Tabel 4.2 <i>Descriptive Statistics</i> Indikator <i>Capital Structure</i>	60
Tabel 4.3 <i>Descriptive Statistics</i> Indikator <i>Asset Structure</i>	62
Tabel 4.4 <i>Descriptive Statistics</i> Indikator <i>Non- Debt Tax Shield</i>	64
Tabel 4.5 <i>Descriptive Statistics</i> Indikator <i>Growth</i>	66
Tabel 4.6 <i>Descriptive Statistics</i> Indikator <i>Uniqueness</i>	68
Tabel 4.7 <i>Descriptive Statistics</i> Indikator <i>Firm Size</i>	70
Tabel 4.8 <i>Descriptive Statistics</i> Indikator <i>Business Risk</i>	72
Tabel 4.9 <i>Descriptive Statistics</i> Indikator <i>Profitability</i>	74
Tabel 4.10 <i>Descriptive Statistics</i> Indikator <i>Macroeconomic Factor</i>	76
Tabel 4.11 <i>Descriptive Statistics</i> Indikator <i>Manager Entrenchment</i>	79
Tabel 4.12 Daftar Indikator dari Variabel dan Determinan Struktur Modal yang Tidak <i>Valid</i>	82

Tabel 4.13 Hasil Uji Model <i>SEM</i> Dampak Determinan Struktur Modal Terhadap Keputusan Struktur Modal	87
Tabel 4.14 Hasil Uji <i>MIMIC Model Full Indicator of Capital Structure</i>	90
Tabel 4.15 Hasil pengujian <i>MIMIC Model</i> untuk <i>Best Model</i> ..	94
Tabel 4.16 <i>MIMIC Model</i> : Perbandingan <i>Full Model</i> dan <i>Best Model</i>	95
Tabel 4.17 Hasil pengujian <i>MIMIC Model Best Indicator of Long Term Debt to Market Value of Equity</i>	97
Tabel 4.18 Hasil pengujian <i>MIMIC Model Best Indicator of Short Term Debt to Market Value of Equity</i>	99
Tabel 4.19 Hasil pengujian <i>MIMIC Model Best Indicator of Long Term Debt to Book Value of Asset</i>	101
Tabel 4.20 Hasil Uji <i>MIMIC Model by Best Indicator of Each Variable</i> dan <i>Rankingnya</i> dalam Mempengaruhi Keputusan Struktur Modal.....	115
Tabel 4.21 Ringkasan Hasil Pengujian <i>MIMIC Model</i> Berdasarkan Partisi Kebijakan Struktur Modal	118
Tabel 4.22 Ringkasan Hasil Uji Hipotesis.....	119

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Model Penelitian	41
Gambar 3.1 Model <i>SEM</i>	50
Gambar 3.2 Model <i>MIMIC</i> 1	54
Gambar 3.2 Model <i>MIMIC</i> 2.....	55
Gambar 4.1 Grafik Indikator <i>Capital Structure</i>	61
Gambar 4.2 Grafik Indikator <i>Asset Structure</i>	63
Gambar 4.3 Grafik Indikator <i>Non- Debt Tax Shield</i>	65
Gambar 4.4 Grafik Indikator <i>Growth</i>	67
Gambar 4.5 Grafik Indikator <i>Uniquenes</i>	69
Gambar 4.6 Grafik Indikator <i>Firm Size</i>	71
Gambar 4.7 Grafik Indikator <i>Business Risk</i>	73
Gambar 4.8 Grafik Indikator <i>Profitability</i>	75
Gambar 4.9 Grafik Indikator <i>Macroeconomic Factor</i> <i>(Debt to Gross Domestic Product)</i>	77
Gambar 4.10 Grafik Indikator <i>Macroeconomic Factor (Total</i> <i>Public Debt dan Gross Domestic Product)</i>	78
Gambar 4.11 Grafik Indikator <i>Manager Entrenchment</i> <i>(Board Size)</i>	80
Gambar 4.12 Grafik Indikator <i>Manager Entrenchment</i> <i>(Independent Board dan Institutional</i> <i>Ownership)</i>	81

Gambar 4.13 <i>Path Diagram</i> Dampak Determinan Struktur Modal terhadap Keputusan Struktur Modal.....	86
Gambar 4.14 <i>Path Diagram MIMIC Model : Full Model</i>	89
Gambar 4.15 <i>Path Diagram MIMIC Model by Best Indicator of Each Variable</i>	93
Gambar 4.16 <i>Path Diagram</i> Hasil Uji <i>MIMIC Model</i> : Pengaruh Determinan Struktur Modal terhadap Kebijakan Hutang Jangka Panjang Berbasis Nilai Pasar	96
Gambar 4.17 <i>Path Diagram</i> Hasil Uji <i>MIMIC Model Best Indicator of Short Term Debt to Market Value of Equity</i>	98
Gambar 4.18 <i>Path Diagram</i> Hasil Uji <i>MIMIC Model Best Indicator of Long Term Debt to Book Value of Asset</i>	100

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 Sampel Penelitian.....	128
Lampiran 2 Statistik Data Penelitian	130
Lampiran 3 Hasil Uji Normalitas Data Secara <i>Univariate</i> dan <i>Multivariate</i>	132
Lampiran 4 Hasil Uji Validitas dan Reliabilitas.....	133
Lampiran 5 Data Penelitian	135

ABSTRACT

Previous studies on the relationship between determinants of capital structure and capital structure policy generally using ordinary least squares technique assuming that these variables are observed variables. However, this approach has been criticized especially by Titman and Wessels (1988) since determinants of capital structure and capital structure policy are unobserved variables. This study aims to reexamine the relationship between the determinants of capital structure and capital structure policy by treating these two variables as unobserved variables by adopting MIMIC model technique which is an extension of SEM technique. This study uses 54 companies in the manufacturing industry listed on Indonesia Stock Exchange during 2010 – 2015 as a sample. The result indicates that asset structure, growth, profitability, non-debt tax-shield, firm size, business risk, uniqueness, macroeconomic factors, and manager entrenchment are the determinants of capital structure that significantly affect the capital structure policy. But the most important finding is that the significance and direction of the relationship between the determinants of capital structure and capital structure policy depend on the indicators used to measure the determinants of capital structure and capital structure policy types, long term or short term. The finding also confirm that (1) the choice of different indicators of capital structure determinants may have different impacts on capital structure policy, and (2) capital structure determinants for long-term and short-term capital structure policies may be different.

Keywords : *Capital Structure, Capital Structure Determinant, MIMIC Model.*

ABSTRAK

Berbagai penelitian yang telah dilakukan untuk menguji hubungan antara determinan struktur modal dan kebijakan struktur modal pada umumnya menggunakan teknik regresi dengan asumsi bahwa variabel-variabel tersebut adalah *observed variables*. Namun pendekatan tersebut telah mendapat kritikan antara lain oleh Titman dan Wessels (1988) karena determinan struktur modal dan kebijakan struktur modal sesungguhnya merupakan *unobserved variables*. Penelitian ini dimaksudkan untuk menguji ulang hubungan antara determinan struktur modal dan kebijakan struktur modal dengan memperlakukan kedua variabel tersebut sebagai *unobserved variables* dengan mengadopsi teknik *MIMIC Model* yang merupakan perluasan teknik SEM. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 54 perusahaan dalam industri manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010 – 2015. Hasil penelitian membuktikan bahwa *asset structure, growth, profitability, non-debt tax-shield, firm size, business risk, uniqueness, macroeconomic factor*, dan *manager entrenchment* adalah determinan struktur modal yang signifikan mempengaruhi kebijakan struktur modal. Namun temuan terpenting dari penelitian ini adalah signifikansi dan arah hubungan antara determinan struktur modal dan kebijakan struktur modal sangat tergantung pada indikator yang digunakan untuk mengukur determinan struktur modal dan jenis kebijakan struktur modal jangka panjang atau jangka pendek. Temuan ini juga semakin mempertegas bahwa (1) pilihan indikator determinan struktur modal yang berbeda dapat memberikan dampak yang berbeda terhadap kebijakan struktur modal, dan (2) determinan struktur modal untuk kebijakan struktur modal jangka panjang dan pendek bisa berbeda.

Kata Kunci : Struktur Modal, Determinan Struktur Modal, *MIMIC Model*.