

PENGUJIAN KO-DETERMINAN KEBIJAKAN STRUKTUR MODAL
DAN *RETURN* SAHAM

(Studi Empiris Pada Industri Manufaktur di Indonesia)

Skripsi S-1



OLEH:

FERRY SURYO PRAYOGO

3103013275

JURUSAN MANAJEMEN

FAKULTAS BISNIS

UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA

SURABAYA

2017

PENGUJIAN KO-DETERMINAN KEBIJAKAN STRUKTUR MODAL
DAN *RETURN* SAHAM
(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:

FERRY SURYO PRAYOGO

3103013275

JURUSAN MANAJEMEN

FAKULTAS BISNIS

UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA

SURABAYA

2017

HALAMAN PERSETUJUAN

SKRIPSI

**PENGUJIAN KO-DETERMINAN KEBIJAKAN STRUKTUR MODAL
DAN *RETURN* SAHAM
(Studi Empiris Pada Industri Manufaktur di Indonesia)**

**OLEH:
FERRY SURYO PRAYOGO
3103013275**

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

Pembimbing I



Drs. Ec. Cyrillius Martono, M.Si.

Tanggal: 5-7-2017

Pembimbing II,



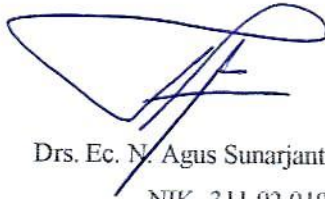
Drs. Ec. Siprianus S. Sina, MM.

Tanggal: 6-7-2017

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi yang ditulis oleh: Ferry Suryo Prayogo dengan NRP 3103013275.
Telah diuji pada tanggal 26 Juli 2017 dan dinyatakan lulus oleh Tim
Penguji.

Ketua Tim Penguji



Drs. Ec. N. Agus Sunarjanto, SE., MM.
NIK. 311.92.0194

Mengetahui:



Dr. Lodovicus Lasdi, MM., Ak.
NIK 321.99.0370

Ketua Jurusan,



Robertus Sigit H. L., SE., M.Sc.
NIK. 311.11.0678

**PERNYATAAN KEASLIAN KARYA ILMIAH DAN
PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH**

Yang bertanda tangan di bawah ini,

Nama : Ferry Suryo Prayogo

NRP : 3103013275

Judul Skripsi : Pengujian Ko-determinan Kebijakan Struktur Modal dan
*Return Saham (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 Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya) untuk kepentingan akademik sesuai dengan Undang-undang Hak Cipta.

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

Surabaya, 31 Juli 2017

Yang menyatakan,



Ferry Suryo Prayogo

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur kepada Tuhan Yesus Kristus atas berkat hikmat, akal budi dan kasih karunia-Nya yang diberikan kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengujian Ko-determinan Kebijakan Struktur Modal dan *Return* Saham (Studi Empiris Pada Industri Manufaktur di Indonesia)”. Penulisan skripsi ini bertujuan untuk memenuhi salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana Manajemen di Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.

Dalam penulisan dan penyusunan skripsi ini, penulis mendapatkan banyak bimbingan, bantuan dan dukungan dari berbagai pihak, maka pada kesempatan ini penulis hendak menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Dr. Lodovicus Lasdi, MM., Ak., selaku Dekan Fakultas Bisnis Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.
2. Bapak Drs. Ec., Yulius Koesworo, M.M., QWP. selaku Wakil Dekan Fakultas Bisnis Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.
3. Bapak Robertus Sigit H. L., SE., M.Sc., selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Bisnis Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.
4. Bapak Dominicus Wahyu Pradana., SE., MM, selaku Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Bisnis Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.
5. Bapak Drs. Ec. Cyrillius Martono, M.Si. selaku Dosen Pembimbing I yang telah memberikan waktu, kesabaran,

pengarahan, dan saran yang bermanfaat dalam penyusunan skripsi ini.

6. Bapak Drs. Ec. Siprianus S. Sina, MM., selaku Dosen Pembimbing II yang telah memberikan waktu, kesabaran, saran serta berbagai nasihat dan motivasi hidup untuk memotivasi penulis dalam penyusunan skripsi ini.
7. Ibu Dr. Fenika Wulani, M.Si. selaku Dosen Wali Kelas G angkatan 2013 yang telah membimbing dan memberi arahan kepada penulis dalam menimba ilmu di perkuliahan.
8. Orang tua serta seluruh keluarga yang telah memberikan motivasi dan semangat baik dalam bentuk moral maupun materi kepada penulis selama penulis menuntut ilmu dan menyelesaikan skripsi ini.
9. Teman-teman Gereja Mawar Sharon yang sudah mendukung dalam doa serta memberi semangat kepada penulis dalam menyusun skripsi.
10. Teman-teman manajemen rumpun keuangan angkatan 2013 dan 2014 yang berjuang bersama dalam setiap perkuliahan.
11. Teman-teman mahasiswa 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 menyadari bahwa skripsi ini belum sempurna mengingat terbatasnya pengalaman dan pengetahuan penulis. Oleh sebab itu, saran dan kritik yang membangun dari berbagai pihak akan membantu penulis dalam memperbaiki penulisan-penulisan berikutnya. Semoga skripsi ini

bermanfaat bagi pihak yang berkepentingan serta dapat menjadi masukan bagi penelitian-penelitian selanjutnya.

Surabaya, 31 Juli 2017

Ferry Suryo Prayogo

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN	iv
KATA PENGANTAR	v
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
<i>ABSTRACT</i>	xvi
ABSTRACK.....	xvii
BAB 1. PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang.....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	5
1.3. Tujuan Penelitian.....	5
1.4. Manfaat Penelitian.....	5
1.5. Sistematika Penulisan.....	6
BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA.....	8
2.1. Penelitian Terdahulu.....	8
2.1.1. Penelitian Tentang Pengaruh <i>Capital Structure</i> terhadap <i>Stock Return</i>	8
2.1.2. Penelitian Tentang Pengaruh <i>Stock Return</i> terhadap <i>Capital Structure</i>	9

2.1.3. Penelitian Tentang Hubungan Simultan antara <i>Capital Structure</i> terhadap <i>Stock Return</i>	10
2.2. Landasan Teori.....	13
2.2.1. <i>Trade-Off Tehory</i>	13
2.2.2. <i>Pecking Order Theory</i>	13
2.2.2. <i>Market Timing Theory</i>	15
2.3. Determinan Struktur Modal.....	16
2.3.1. <i>Firm Size</i>	16
2.3.2. <i>Profitability</i>	17
2.3.3. <i>Expected Growth</i>	18
2.3.4. <i>Asset Strcuture</i>	19
2.3.5. <i>Volatility</i>	21
2.4. Determinan <i>Return Saham</i>	22
2.4.1. <i>Firm Size</i>	22
2.4.2. <i>Profitability</i>	23
2.4.3. <i>Expected Growth</i>	23
2.4.4. <i>Liquidity</i>	24
2.4.5. <i>Momentum</i>	25
2.4.6. <i>Value</i>	26
2.5. Model Penelitian.....	27
2.6. Hipotesis Penelitian.....	28
BAB 3. METODE PENELITIAN	29
3.1. Jenis Penelitian	29
3.2. Identifikasi Variabel	29
3.3. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	30
3.3.1. <i>Capital Strcuture</i>	30

3.3.2. <i>Stock Return</i>	30
3.3.3. <i>Firm Size</i>	30
3.3.4. <i>Profitability</i>	31
3.3.5. <i>Expected Growth</i>	31
3.3.6. <i>Asset Structure</i>	31
3.3.7. <i>Volatility</i>	32
3.3.8. <i>Liquidity</i>	32
3.3.9. <i>Momentum</i>	33
3.3.10. <i>Value</i>	33
3.4. <i>Data dan Sumber Data</i>	34
3.4.1. <i>Jenis Data</i>	34
3.4.2. <i>Sumber Data</i>	34
3.5. <i>Populasi, Sampel, dan Metode Pengambilan Sampel</i>	34
3.6. <i>Teknik Analisis Data</i>	35
BAB 4. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	36
4.1. <i>Sampel Penelitian</i>	36
4.2. <i>Deskripsi Data</i>	37
4.2.1. <i>Capital Structure (DER)</i>	37
4.2.2. <i>Stock Return (STOCKR)</i>	39
4.2.3. <i>Firm Size (SIZE)</i>	41
4.2.4. <i>Profitability (ROA)</i>	43
4.2.5. <i>Expected Growth (GROWTH)</i>	45
4.2.6. <i>Asset Structure (ASSET)</i>	47
4.2.7. <i>Volatility (VOL)</i>	49
4.2.8. <i>Liquidity (LIQUID)</i>	51
4.2.9. <i>Momentum (MOMENT)</i>	53
4.2.10. <i>Value (VALUE)</i>	55

4.3. Analisis Data.....	56
4.3.1. Hasil Uji Model I	57
4.3.2. Hasil Uji Model II	58
4.4. Pembahasan	60
4.4.1. Pengaruh <i>Capital Structure</i> terhadap <i>Stock Return</i>	60
4.4.2. Pengaruh <i>Stock Return</i> terhadap <i>Capital Structure</i>	61
4.4.3. Pengaruh <i>Firm Size</i> terhadap <i>Capital Structure</i>	62
4.4.4. Pengaruh <i>Profitability</i> terhadap <i>Capital Structure</i>	62
4.4.5. Pengaruh <i>Expected Growth</i> terhadap <i>Capital Structure</i>	63
4.4.6. Pengaruh <i>Asset Structure</i> terhadap <i>Capital Structure</i>	64
4.4.7. Pengaruh <i>Volatility</i> terhadap <i>Capital Structure</i>	64
4.4.8. Pengaruh <i>Firm Size</i> terhadap <i>Stock Return</i>	65
4.4.9. Pengaruh <i>Profitability</i> terhadap <i>Stock Return</i>	65
4.4.10. Pengaruh <i>Expected Growth</i> terhadap <i>Capital Structure</i>	66
4.4.11. Pengaruh <i>Liquidity</i> terhadap <i>Stock Return</i>	66
4.4.12. Pengaruh Momentum terhadap <i>Stock Return</i> ...	67
4.4.13. Pengaruh <i>Firm value</i> terhadap <i>Stock Return</i>	67

BAB 5. SIMPULAN DAN SARAN.....	69
5.1. Simpulan	69
5.2. Saran	70
DAFTAR KEPUSTAKAAN	
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1.	Proses Seleksi Sampel	36
Tabel 4.2.	<i>Descriptive Statistics Capital Structure</i>	37
Tabel 4.3.	<i>Descriptive Statistics Stock Return</i>	39
Tabel 4.4.	<i>Descriptive Statistics Firm Size</i>	41
Tabel 4.5.	<i>Descriptive Statistics Profitability</i>	43
Tabel 4.6.	<i>Descriptive Statistics Expected Growth</i>	45
Tabel 4.7.	<i>Descriptive Statistics Asset Structure</i>	47
Tabel 4.8.	<i>Descriptive Statistics Volatility</i>	49
Tabel 4.9.	<i>Descriptive Statistics Liquidity</i>	51
Tabel 4.10.	<i>Descriptive Statistics Momentum</i>	53
Tabel 4.11.	<i>Descriptive Statistics Value</i>	55

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1.	Model Penelitian	27
Gambar 4.1.	Grafik Rata-rata <i>Capital Structure</i>	38
Gambar 4.2.	Grafik Rata-rata <i>Stock Return</i>	40
Gambar 4.3.	Grafik Rata-rata <i>Firm Size</i>	42
Gambar 4.4.	Grafik Rata-rata <i>Profitability</i>	44
Gambar 4.5.	Grafik Rata-rata <i>Expected Growth</i>	46
Gambar 4.6.	Grafik Rata-rata <i>Asset Strcuture</i>	48
Gambar 4.7.	Grafik Rata-rata <i>Volatility</i>	50
Gambar 4.8.	Grafik Rata-rata <i>Liquidity</i>	52
Gambar 4.9.	Grafik Rata-rata <i>Momentum</i>	54
Gambar 4.10.	Grafik Rata-rata <i>Value</i>	56
Gambar 4.11.	Hubungan antara <i>Capital Structure</i> dan <i>Stock Return</i>	60

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Data Sampel Perusahaan
- Lampiran 2 Data Variabel Penelitian (Siap Olah)
- Lampiran 3 *Descriptive Statistics*
- Lampiran 4 Hasil Output Persamaan I
- Lampiran 5 Hasil Output Persamaan II

ABSTRACT

Research has been done to test the reciprocal relationship between capital structure and stock return. This test using companies that has been listed in the Indonesian Stock Exchange as the population, while research samples that were used are 40 manufacture companies in Indonesia with the research period is 2010-2015. Simultaneous equation model was used to test the hypothesis. The results of the study found that capital structure and stock returns influence each other positively. In addition, significant determinants affect the capital structure, including firm size, profitability, asset structure, volatility, and stock return. Only expected growth has no significant effect. While the determinants that significantly affect stock return include firm size, profitability, value, and capital structure. Only expected growth, liquidity, and momentum have no significant effect.

Keywords: Capital Structure, Stock Return, Simultaneous Equation Model

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji hubungan resiprokal antara struktur modal dan *return* saham. Penelitian ini menggunakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai populasi sedangkan sampel penelitian yang digunakan sebanyak 40 perusahaan manufaktur di Indonesia dengan periode penelitian 2010-2015. *Simultaneous equation model* digunakan untuk menguji hipotesis. Hasil penelitian menemukan bahwa struktur modal dan *return* saham saling mempengaruhi satu sama lain secara positif. Selain itu, determinan yang signifikan mempengaruhi struktur modal antara lain *firm size*, *profitability*, *asset structure*, *volatility*, dan *stock return*. Hanya *expected growth* yang tidak memiliki pengaruh signifikan. Sedangkan determinan yang signifikan mempengaruhi *return* saham antara lain *firm size*, *profitability*, *value*, dan *capital structure*. Hanya *expected growth*, *liquidity*, dan momentum yang tidak memiliki pengaruh signifikan.

Kata Kunci: Struktur Modal, *Return* Saham, *Simultaneous Equation Model*