



**DETERMINAN STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN SEKTOR HULU
DAN HILIR AGROINDUSTRI YANG TERDAFTAR DI BEI
PERIODE 2008-2011**

*(Determinants of Capital Structure Corporate Upstream and Downstream
Agroindustry Listed in BEI Period 2008-2011)*

TESIS

Diajukan Guna Melengkapi Tugas Akhir Dan Memenuhi Salah Satu Syarat
Untuk Menyelesaikan Program Studi Manajemen Program Magister Manajemen
Dan Mencapai Gelar Magister Manajemen

Oleh

**Wahyu Eko Setianingsih, S.E
NIM 100820101012**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
PROGRAM MAGISTER
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS JEMBER
2012**

HALAMAN PERSETUJUAN

Judul Tesis : Determinan Struktur Modal Perusahaan Sektor Hulu dan Hilir
Agroindustri Yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2011
Nama : Wahyu Eko Setianingsih, S.E
NIM : 100820101012
Program Studi : Manajemen Keuangan

Tesis ini telah disetujui
Tanggal : 8 Agustus 2012

Oleh
Pembimbing Utama

Prof. DR. Isti Fadah, SE, M.Si
NIP. 19661020 199002 2 001

Pembimbing Anggota

Hadi Paramu, SE, MBA, Ph.D
NIP. 19690120 199303 1 002

Mengetahui/Menyetujui
Pascasarjana Universitas Jember
Program Magister Manajemen

Ketua Program Studi

Prof. Dr. R. Andi Sularso, MSM
NIP. 19600413 198603 1 002

HALAMAN PENGESAHAN TESIS

**DETERMINAN STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN SEKTOR HULU
DAN HILIR AGROINDUSTRI YANG TERDAFTAR DI BEI
PERIODE 2008-2011**

*Determinants of Capital Structure Corporate Upstream and Downstream
Agroindustry Listed in BEI Period 2008-2011*

Yang dipersiapkan dan disusun oleh :

Nama : Wahyu Eko Setianingsih, S.E

NIM : 100820101012

Program Studi : Magister Manajemen

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

telah dipertahankan di depan Tim Penguji pada tanggal :

5 September 2012

dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan
memperoleh Magister Manajemen pada program studi S-2 Magister
Manajemen Universitas Jember.

Susunan Tim Penguji

Ketua

Anggota I

Prof. Dr. Andi Sularso, MSM
NIP19600413 198603 1 002

Prof. Dr. Hj. Isti Fadah, M.Si.
NIP. 19661020 199002 2 001

Anggota II

Hadi Paramu, SE., MBA., Ph.D
NIP 19690120 199303 1 002

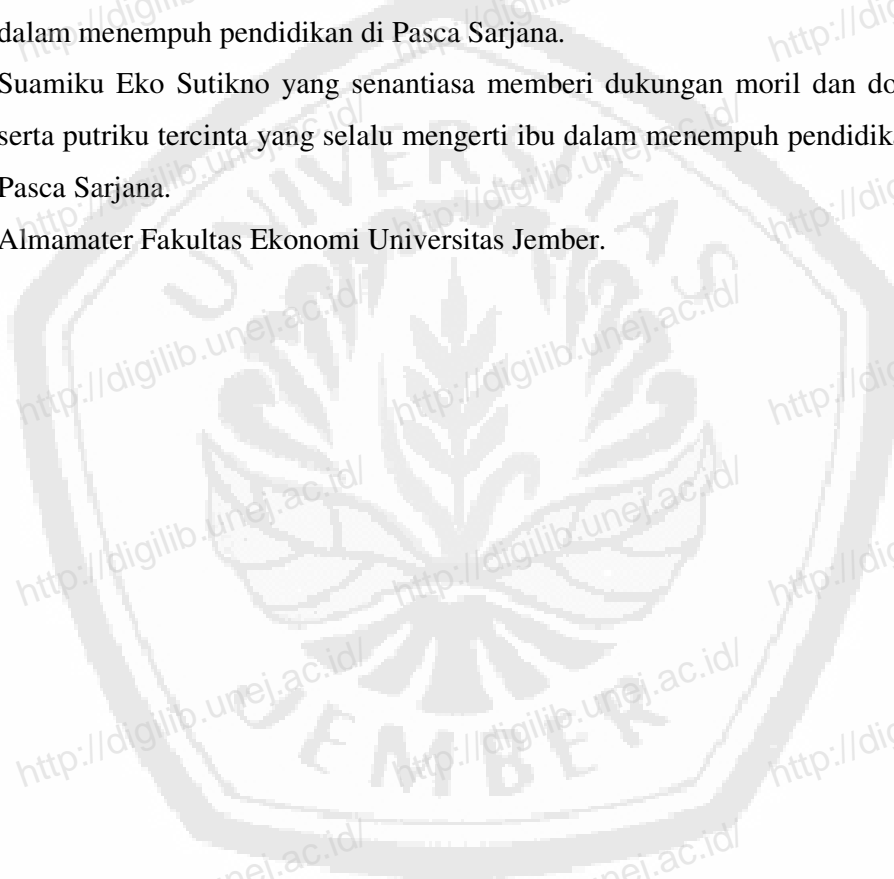
Mengetahui/Menyetujui,
Universitas Jember
Dekan Fakultas Ekonomi

Prof. Dr. Moh. Saleh, M.Sc
NIP 195608311984031002

PERSEMBAHAN

Tesis ini saya persembahkan untuk:

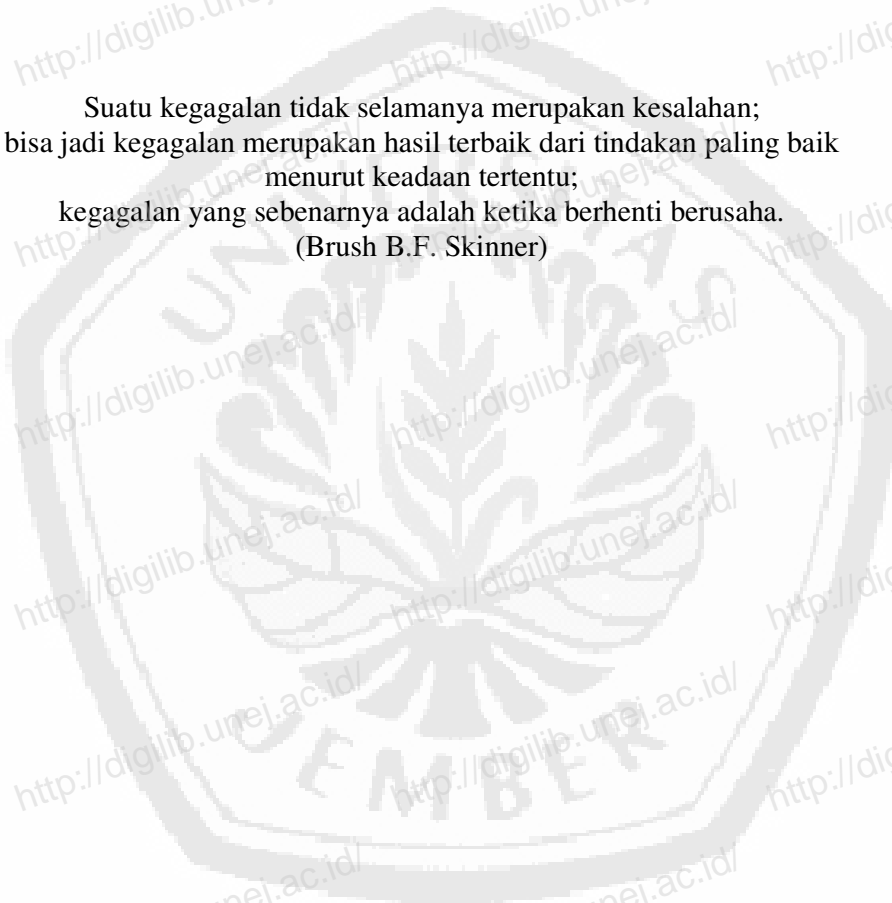
1. Ayahanda Satimin dan ibunda Endang Suharini, yang telah memberikan doa, dukungan dan kasih sayang serta pengorbanan yang tiada henti.
2. Adik-adikku Budi Suhariyanto dan Rasyida Elsa Putri beserta si kecil Hamdi serta adikku Slamet Tri Wahyudi yang senantiasa memberi support dalam menempuh pendidikan di Pasca Sarjana.
3. Suamiku Eko Sutikno yang senantiasa memberi dukungan moril dan do'a serta putriku tercinta yang selalu mengerti ibu dalam menempuh pendidikan Pasca Sarjana.
4. Almamater Fakultas Ekonomi Universitas Jember.



MOTO

“Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan,
maka apabila kamu telah selesai dari suatu urusan,
kerjakanlah dengan sungguh-sungguh urusan yang lain
dan kepada Tuhan-Mulah kamu berharap”
(QS. Alam Nasyrah : 68)

Suatu kegagalan tidak selamanya merupakan kesalahan;
bisa jadi kegagalan merupakan hasil terbaik dari tindakan paling baik
menurut keadaan tertentu;
kegagalan yang sebenarnya adalah ketika berhenti berusaha.
(Brush B.F. Skinner)



TESIS

**DETERMINAN STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN SEKTOR HULU
DAN HILIR AGROINDUSTRI YANG TERDAFTAR DI BEI
PERIODE 2008-2011**

*(Determinants of Capital Structure Corporate Upstream and Downstream
Agroindustry Listed in BEI Period 2008-2011)*

Oleh
Wahyu Eko Setianingsih, S.E
NIM 100820101012

Pembimbing:

Dosen Pembimbing Utama : Prof. DR Isti Fadah, SE, M.Si

Dosen Pembimbing Anggota : Hadi Paramu, SE, MBA, Ph.D

Determinan Struktur Modal Perusahaan Sektor Hulu dan Hilir Agroindustri yang Listed di BEI Periode 2008-2011 (Determinants of Capital Structure Corporate Upstream and Downstream Agroindustry Listed in BEI Period 2008-2011)

Wahyu Eko Setianingsih, S.E

*Program Studi Manajemen, Program Magister, Fakultas Ekonomi,
Universitas Jember*

RINGKASAN

Penelitian ini mempunyai tiga tujuan, yaitu pertama, menganalisis determinan yang berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan pada sektor hulu, kedua menganalisis determinan yang berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan pada sektor hilir, dan ketiga menganalisis perbedaan pengaruh determinan terhadap struktur modal perusahaan sektor hulu dan hilir. Penelitian menggunakan metode purposive sampling pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Berdasarkan metode *purposive sampling*, terdapat 33 perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Data penelitian diperoleh dari BEI dalam *Indonesian Capital Market Directory*. Penelitian ini menggunakan regresi linier berganda untuk menjawab tujuan pertama dan kedua, dan menggunakan uji Chow untuk menjawab tujuan ketiga.

Berdasarkan laporan keuangan 2008-2011, hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya variabel *growth* yang berpengaruh terhadap struktur modal pada sektor hulu. Pada sektor hilir variabel *non debt tax shields*, profit, dan *risk* yang berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil uji Chow menunjukkan bahwa terdapat perbedaan pengaruh determinan struktur modal perusahaan sektu hulu dan hilir.

Kata Kunci: Struktur Modal, Determinan Struktur Modal, Sektor Hulu, Sektor Hilir.

Determinan Struktur Modal Perusahaan Sektor Hulu dan Hilir Agroindustri yang Listed di BEI Periode 2008-2011 (Determinants of Capital Structure Corporate Upstream and Downstream Agroindustry Listed in BEI Period 2008-2011)

Wahyu Eko Setianingsih, S.E

*Program Studi Manajemen, Program Magister, Fakultas Ekonomi,
Universitas Jember*

SUMMARY

This study has three objectives: first, analyzing the determinants that affect the company's capital structure in the upstream sector, second analyzes the determinants that affect the company's capital structure in the downstream sector, and third analyzes the effect of differences in determinants of corporate capital structure of the upstream and downstream sectors. The study used purposive sampling method in which a sample company. Based on purposive sampling method, there are 33 companies that were visited during the study. The research data obtained from the BEI in the Indonesian Capital Market Directory. This study uses linear regression to answer the first and second objective, and use the Chow test to answer the third objective.

Based on the 2008-2011 financial statements, the results showed that the only variable that affects the growth of capital structure in the upstream sector. In the downstream sector of the variable non-debt tax shields, profitability, and risk that affect the capital structure. Chow test results indicate that there are differences in the influence of determinants of corporate capital structure upstream and downstream

Key words: *Capital Structure, Determinants of Capital Structure, Upstream, Downstream*

PRAKATA

Puji syukur kehadiran Allah SWT, atas segala rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis yang berjudul "Determinan Struktur Modal Perusahaan Sektor Hulu dan Hilir Agroindustri yang Listed di BEI Periode 2008-2011". Tesis ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat menyelesaikan pendidikan strata dua (S2) pada Program Studi Manajemen Program Magister Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Penyusunan tesis ini tidak lepas dari bantuan berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis menyampaikan terima kasih kepada:

1. Pror. Dr. Moh. Saleh, M.Sc., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Jember.
2. Prof. Dr. R. Andi Sularso, MSM. selaku Ketua Program Studi Magister Manajemen Pascasarjana;
3. Prof. DR Isti Fadah, SE, M.Si selaku Dosen Pembimbing Utama, dan Hadi Paramu, SE, MBA, Ph.D selaku Dosen Pembimbing Anggota yang telah meluangkan waktu, pikiran, dan perhatian dalam penulisan tesis ini;
4. selaku dosen penguji yang telah memberikan dukungan dan saran untuk perbaikan tesis ini;
5. Pihak akademik dan keuangan Pascasarjana Universitas Jember atas dukungan&bantuannya dalam penyelesaian tesis ini.
6. Bapak dan Ibu, terima kasih telah membiayai pendidikan S2 dan senantiasa memberi motivasi untuk menyelesaikan pendidikan S2. Semoga ananda bisa menjadi anak yang membanggakan bapak dan ibu.
7. Adik-adikku Budi Suhariyanto dan Slamet Tri Wahyudi, terima kasih atas motivasinya untuk menempuh jenjang S2, sehingga mbak bisa mempunyai pendidikan seperti kalian berdua.
8. Suamiku tercinta Eko Sutikno dan putriku Izza Rahma Ratnadhita, terima kasih telah senantiasa memberi dukungan dan do'a pada ibu, sehingga dapat menyelesaikan pendidikan jenjang S2.

9. Ibu mertua serta keluarga besar suamiku, terima kasih sudah memberikan dukungan selama ini.

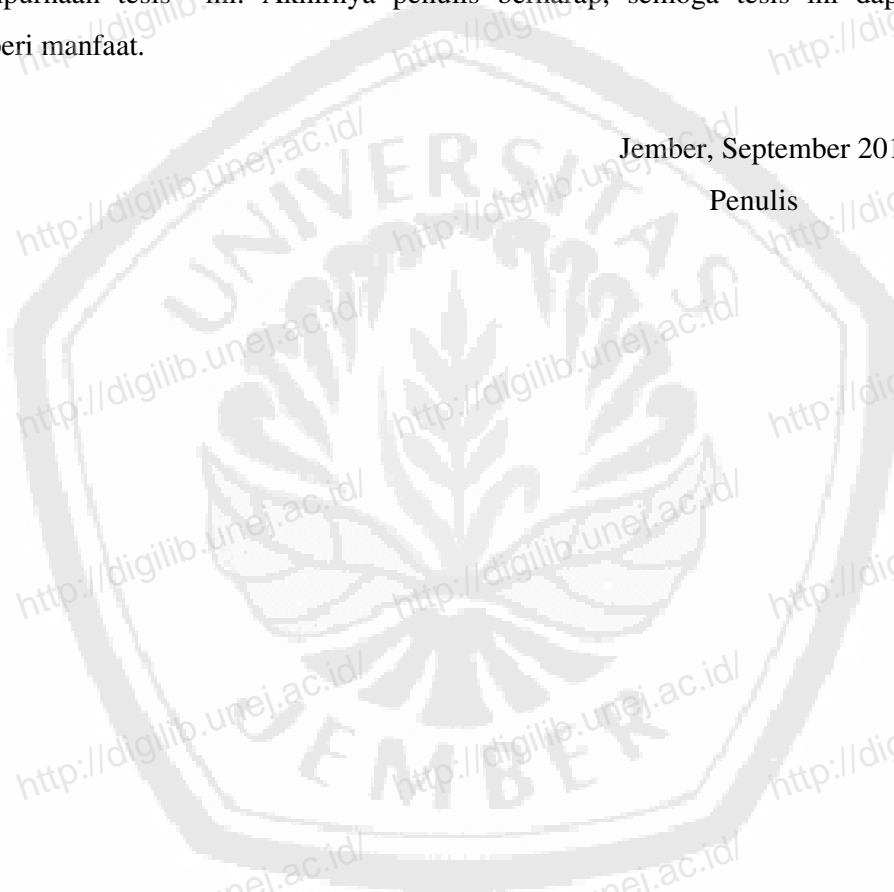
10. Sahabat-sahabatku MM angkatan 2010 semuanya terima kasih atas pertemanan yang telah terjalin selama ini.

11. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Penulis juga bersedia menerima kritik dan saran dari semua pihak demi kesempurnaan tesis ini. Akhirnya penulis berharap, semoga tesis ini dapat memberi manfaat.

Jember, September 2012

Penulis



DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN TESIS	iii
HALAMAN PERSEMBAHAN	iv
HALAMAN MOTO	v
HALAMAN PEMBIMBINGAN	vi
RINGKASAN	vii
SUMMARY	viii
PRAKATA	ix
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB 1. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Perumusan Masalah	5
1.3 Tujuan Penelitian	6
1.4 Manfaat Penelitian	6
BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA	7
2.1 Struktur Modal	7
2.1.1 <i>Trade Off Theory</i>	8
2.1.2 <i>Pecking Order Theory</i>	9
2.2 Fator-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal	10
2.3 Penelitian Terdahulu	18
2.4 Kerangka Konseptual	23
2.5 Hipotesis Penelitian	24
2.5.1 Hubungan <i>Non Debt Tax Shields</i> dan Struktur Modal ...	24
2.5.2 Hubungan Profitabilitas dan Struktur Modal Perusahaan	25
2.5.3 Hubungan Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal	26
2.5.4 Hubungan Risiko Bisnis dan Struktur Modal	26
2.5.5 Hubungan <i>Growth</i> dan Struktur Modal	27
2.5.6 Hubungan <i>Collateral</i> dan Struktur Modal	27
BAB 3. METODE PENELITIAN	29
3.1 Rancangan Penelitian	29
3.2 Populasi dan Sampel	29
3.3 Jenis dan Sumber Data	29
3.4 Definisi Operasional Variabel dan Skala Pengukuran	30
3.5 Metode Analisis Data	32
3.5.1 Menghitung Variabel Penelitian	32
3.5.2 Uji Normalitas Data	33
3.5.3 Analisis Regresi Linier Berganda	34
3.6 Uji Asumsi Klasik	34
3.7 Uji Hipotesis	37

3.8 Uji Stabilitas Parameter Regresi.....	39
BAB 4. HASIL DAN PEMBAHASAN	40
4.1 Gambaran Obyek Penelitian.....	40
4.1.1 Gambaran Umum Sampel Penelitian	40
4.1.2 Penentuan Sampel Penelitian	43
4.1.3 Deskripsi Statistik Variabel Penelitian.....	47
4.2 Hasil Analisis Data	66
4.2.1 Uji Normalitas Data	66
4.2.2 Analisis Regresi Linier Berganda.....	67
4.2.3 Uji Asumsi Klasik	68
4.2.4 Uji Hipotesis	70
4.2.5 Uji Chow	74
4.3 Pembahasan Hasil Penelitian	74
4.3.1 Pengaruh <i>Non Debt Tax Shields</i> Terhadap Hutang Secara Parsial	75
4.3.2 Pengaruh Profitabilitas (Profit) Terhadap Rasio Hutang Secara Parsial	76
4.3.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan (Ukur) Terhadap Rasio Hutang Secara Parsial	77
4.3.4 Pengaruh Risiko Bisnis (<i>Risk</i>) Terhadap Rasio Hutang . Secara Parsial	78
4.3.5 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan (<i>Growth</i>) Terhadap Rasio Hutang Secara Parsial	78
4.3.6 Pengaruh <i>Collateral (Coll)</i> Terhadap Rasio Hutang Secara Parsial	79
4.3.7 Hasil Uji Chow	80
BAB 5. KESIMPULAN DAN SARAN	82
5.1 Kesimpulan.....	82
5.2 Saran	83
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN	

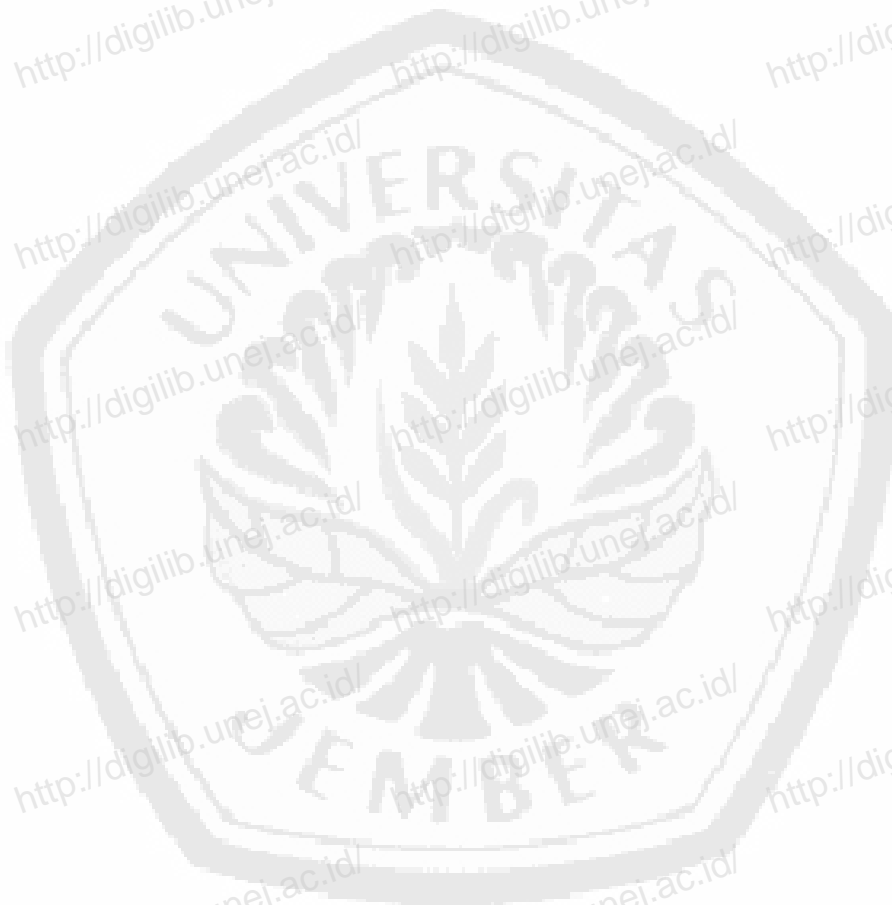
DAFTAR TABEL

	Halaman
2.1 Penelitian Terdahulu	21
3.1 Rincian Data yang Digunakan	30
4.1 Sampel Perusahaan Hulu	41
4.2 Sampel Perusahaan Hilir	43
4.3 Populasi Penelitian Perusahaan Hulu	44
4.4 Sampel Perusahaan Hulu	45
4.5 Populasi Penelitian Perusahaan Hilir	46
4.6 Sampel Perusahaan Hilir	47
4.7 Deskripsi Statistik Rasio <i>Debt</i> Sektor Hulu (dalam Rp)	49
4.8 Deskripsi Statistik Rasio <i>Debt</i> Sektor Hilir (dalam Rp)	50
4.9 Deskripsi Statistik Variabel NDTs Sektor Hulu	52
4.10 Deskripsi Statistik Variabel NDTs Sektor Hilir	53
4.11 Deskripsi Statistik Variabel Profitabilitas Sektor Hulu (dalam Rp) ..	54
4.12 Deskripsi Statistik Variabel Profitabilitas Sektor Hilir (dalam Rp) ...	56
4.13 Deskripsi Statistik Variabel Ukur Sektor Hulu (dalam Rp)	57
4.14 Deskripsi Statistik Variabel Ukur Sektor Hilir (dalam Rp)	58
4.15 Deskripsi Statistik Variabel <i>Risk</i> Sektor Hulu (dalam Rp)	59
4.16 Deskripsi Statistik Variabel <i>Risk</i> Sektor Hilir (dalam Rp)	60
4.17 Deskripsi Statistik Variabel <i>Growth</i> Sektor Hulu (dalam Rp)	61
4.18 Deskripsi Statistik Variabel <i>Growth</i> Sektor Hilir (dalam Rp)	63
4.19 Deskripsi Statistik Variabel <i>Collateral</i> Sektor Hulu (dalam Rp)	64
4.20 Deskripsi Statistik Variabel <i>Collateral</i> Sektor Hilir (dalam Rp)	65
4.21 Hasil Uji Normalitas Data dengan <i>Kolmogorov-Smirnov</i>	66
4.22 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda	67
4.23 Hasil Uji Multikolinieritas	68
4.24 Hasil Uji Heteroskedastisitas	69
4.25 Hasil Uji Chow	74

DAFTAR GAMBAR

Halaman

2.1 Determian Struktur Modal	24
------------------------------------	----



DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 : Daftar Nama Perusahaan Sektor Hulu dan Hilir
- Lampiran 2 : Daftar *Debt*
- Lampiran 3 : Daftar NDTs
- Lampiran 4 : Daftar Profit
- Lampiran 5 : Daftar Ukur
- Lampiran 6 : Daftar *Risk*
- Lampiran 7 : Daftar *Book Value of Stocks*
- Lampiran 8 : Daftar *Growth*
- Lampiran 9 : Daftar *Coll*
- Lampiran 10 : Statistik Deskriptif Variabel Penelitian
- Lampiran 11 : Hasil Uji Normalitas Data
- Lampiran 12 : Hasil Analisis Regresi Linier Berganda
- Lampiran 13 : Hasil Uji Heteroskedastisitas

