



**DETERMINAN STRUKTUR MODAL DAN IMPLIKASINYA PADA
NILAI PERUSAHAAN DI PROPERTI & *REAL ESTATE***

Tesis

Arfitra Siti Khairuma

1720121039

UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL "VETERAN" JAKARTA

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN

2019



**DETERMINAN STRUKTUR MODAL DAN IMPLIKASINYA PADA
NILAI PERUSAHAAN DI PROPERTI & *REAL ESTATE***

Tesis

**Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh Gelar
Magister Manajemen**

Konsentrasi Manajemen Keuangan

Arfitra Siti Khairuma

1720121039

UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL "VETERAN" JAKARTA

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN

2019

PERNYATAAN ORISINALITAS

Tesis ini adalah hasil karya sendiri, dan semua sumber yang dikutip maupun yang dirujuk telah saya nyatakan dengan benar.

NAMA : ARFITRA SITI KHAIRUMA

NIM : 1720121039

Bilamana dikemudian hari ditemukan ketidaksesuaian dengan pernyataan saya ini, maka saya bersedia dituntut dan diproses sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Jakarta, 10 Juli 2019

Yang Menyatakan,



(Arfitra Siti Khairuma)

**PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TESIS
UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Sebagai civitas akademika Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jakarta saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Arfitra Siti Khairuma
NIM : 1720121039
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Program Studi : Magister Manajemen
Jenis Karya : Tesis

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jakarta Hak Bebas Royalti Non Eksklusif (*Non Exclusive Royalty Free Right*) atas Tesis saya yang berjudul :

Determinan Struktur Modal Dan Implikasinya Pada Nilai Perusahaan Di Properti & Real Estate

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti ini Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jakarta berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat dan mempublikasikan Tesis saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik hak cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Jakarta
Pada Tanggal : 10 Juli 2019

Yang menyatakan,



(Arfitra Siti Khairuma)

TESIS

DETERMINAN STRUKTUR MODAL DAN IMPLIKASINYA PADA
NILAI PERUSAHAAN DI PROPERTI & *REAL ESTATE*

Dipersiapkan dan Disusun Oleh :

ARFITRA SITI KHAIRUMA NIM: 1720121039

Telah dipertahakan di depan Tim Penguji pada tanggal : 10 Juli 2019
Dan dinyatakan memenuhi syarat untuk diterima



Dr. Sri Mulyantini, SE, M.M

Ketua Penguji



Dr. Jubaedah, SE, M.M



Disahkan di . Jakarta

Pada tanggal : 10 Juli 2019



Dr. Sri Purwanto, SE., Ak., CA., MBA

Penguji II



Dr. Sri Mulyantini, SE, M.M

Kaprofdi Magister Manajemen

DETERMINAN STRUKTUR MODAL DAN IMPLIKASINYA PADA NILAI PERUSAHAAN DI PROPERTI & *REAL ESTATE*

Arfitra Siti Khairuma 1720121039

ABSTRAK

Struktur modal dapat mediasi beberapa determinan seperti *size*, *sales growth*, inflasi dan suku bunga BI yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara tidak langsung. Sampel dalam penelitian sektor *property & real estate* di BEI dari 2014–2018. Hasil penelitian ini yaitu *sales growth* berpengaruh negatif terhadap struktur modal, struktur modal sebagai variabel intervaning berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan hasil yang signifikan secara statistik, tetapi Struktur modal tidak memediasi variabel *sales growth* terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen.

Kata kunci: struktur modal, *size*, *sales growth*, tingkat inflasi & tingkat suku bunga BI, nilai perusahaan, regresi data panel

**DETERMINANTS OF CAPITAL STRUCTURE AND IMPLICATIONS IN
COMPANY VALUE IN PROPERTY & REAL ESTATE**

Arfitra Siti Khairuma 1720121039

ABSTRACT

Capital structure can be mediated by several determinants such as size, sales growth, inflation and BI interest rates that can indirectly affect company value. Samples in the property & real estate sector research on the IDX from 2014-2018. The results of this study, namely sales growth has a negative effect on capital structure, capital structure as an intervening variable has a positive effect on firm value with statistically significant results, but capital structure does not mediate sales growth variables on firm value as the dependent variable

Keywords: capital structure, size, sales growth, inflation rate & BI interest rates, company value, panel data regression



UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL "VETERAN" JAKARTA

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Sekretariat : Jl RS. Fatmawati, Pondok Labu, Jakarta 12450, Telp. 7692856, 7692859 Fax. 7692856
Homepage : <http://www.upnvj.ac.id> Email : puskom@upnvj.ac.id

**BERITA ACARA UJIAN TESIS
SEMESTER GENAP TA. 2018/2019**

Hari ini Rabu , tanggal 10 Juli 2019, telah dilaksanakan Ujian Tesis bagi mahasiswa :

Nama : Arfitra Siti Khairuma

No.Pokok Mahasiswa : 1720121039

Program : Manajemen S.2

Dengan judul tesis sebagai berikut :

Determinan Struktur Modal Dan Implikasinya Pada Nilai Perusahaan Di Properti & Real Estate
Dinyatakan yang bersangkutan *Lulus / Tidak Lulus**)

Penguji

No	Dosen Penguji	Jabatan	Tanda Tangan
1	Dr. Sri Mulyantini, SE, MM	Ketua	1.
2	Dr. Jubaedah, SE, MM	Anggota I	2.
3	Dr. Sri Purwanto, SE, Ak, CA, MBA	Anggota II **)	3.

Keterangan :

*) Coret yang tidak perlu

**) Dosen Pembimbing



Jakarta, 10 Juli 2019

Mengesahkan

Dr. DEKAN

Kaprodik Manajemen S.2

Dr. Sri Mulyantini, SE, MM

PRAKATA

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT dan Nabi Muhammad SAW atas segala karunia, rahmat serta hidayah-Nya sehingga Tesis ini dapat terselesaikan dengan tempat waktu. Judul yang dipilih dalam Tesis ini adalah “Determinan Struktur Modal Dan Implikasinya Pada Nilai Perusahaan Di Properti dan *Real Estate*”. Terima kasih penulis ucapkan kepada Bapak Dr. Prasetyo Hadi, S.E., M.M.,CFMP. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta, Ibu Dr. Jubaedah, S.E., M.M selaku ketua jurusan Manajemen Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta dan serta selaku Dosen Pembimbing Pertama, Ibu Dr. Sri Mulyantini,S.E., M.M. selaku ketua program studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta, Bapak Dr. Sri Purwanto, SE., Ak., CA.,MBA__selaku dosen Pembimbing Kedua.

Disamping itu ucapan terimakasih kepada Bapak H. Medri Daran dan Ibu Hj.Rini Rachamdani selaku kedua orang tua tercinta, serta seluruh keluarga besar beserta uni dan adik saya yang memberikan doa dalam menyelesaikan Tesis ini, mengucapkan terimakasih kepada Mas Ibnu Abdul Aziz yang telah memberi semangat dan menghibur dalam pengerjaan tesis ini berlangsung

Terimakasih pada para Direksi dan Karyawan PT Java Karya Indonesia yang telah mendukung, memberikan kelonggaran dalam bekerja dan membantu memberikan informasi dalam Tesis ini. Penulis juga, terimakasih kepada teman satu konsentarsi Manajemen Keuangan Pujahati yang telah saling membantu dalam perkuliahan dan pengerjaan tesis ini berlangsung, serta terimakasih kepada teman-teman Magister Manajemen satu angkatan yang telah saling membantu satu sama lain.

Jakarta, 10 Juli 2019

Arfitra Siti Khairuma

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL.....	i
HALAMAN JUDUL.....	ii
PERNYATAAN ORISINALITAS.....	iii
PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TESIS.....	iv
PENGESAHAN.....	v
ABSTRAK	vi
ABSTRACT	vii
BERITA ACARA UJIAN TESIS.....	viii
PRAKATA.....	ix
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GRAFIK.....	xv
DAFTAR GAMBAR.....	xvi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	13
1.3 Tujuan Penelitian.....	14
1.4 Manfaat Penelitian.....	15
BAB II LANDASAN TEORI.....	16
2.1 Telaah Literatur.....	16
2.2 Teori Nilai Perusahaan	21
2.3 Teori Struktur Modal.....	23
2.3.1 Teori Pendekatan Modigliani dan Miller.....	23
2.3.2 Teori <i>Trade-off</i>	24
2.3.3 <i>Pecking Order Theory</i>	25

2.3.4 Teori <i>Signaling</i>	27
2.3.5 Teori <i>Agency Cost</i>	28
2.3.6 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal.....	29
2.4 Property & <i>Real Estate</i>	31
2.5 Kerangka Pemikiran.....	32
2.6 Hipotesis.....	32
2.6.1 Struktur Modal dan <i>Size</i>	33
2.6.2 Struktur Modal dan <i>Sales Growth</i>	33
2.6.3 Struktur Modal dan Tingkat Inflasi.....	34
2.6.4 Struktur Modal dan Tingkat Suku Bunga.....	34
2.6.5 Nilai Perusahaan dan Struktur Modal.....	35
2.6.6 <i>Size</i> Berpengaruhh Tidak Langsung Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal	35
2.6.7 <i>Sales Growth</i> Berpengaruhh Tidak Langsung Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal	36
2.6.8 Tingkat Inflasi Berpengaruhh Tidak Langsung Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal	37
2.6.9 Tingkat Suku Bunga Berpengaruhh Tidak Langsung Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal	37
BAB III METODE PENELITIAN.....	39
3.1 Pendekatan Penelitian.....	39
3.2 Definisi Operasional Variabel.....	39
3.3 Teknik Penentuan Populasi & Sampel.....	41
3.3.1 Teknik Penentuan Populasi.....	41
3.3.2 Teknik Penentuan Sampel.....	42
3.4 Teknik Pengumpulan Data.....	43
3.4.1 Jenis Data.....	43
3.4.2 Sumber Data.....	43

3.5 Teknik Analisis Data.....	45
3.5.1 Statistik Deskriptif.....	45
3.5.2 Pengujian Asumsi Klasik.....	45
3.5.2.1 Uji Normalitas.....	46
3.5.2.2 Uji Autokorelasi.....	46
3.5.2.3 Uji Multikolinieritas.....	47
3.5.2.4 Uji Heteroskedastisitas.....	47
3.5.3 Uji Model.....	48
3.5.4 Uji Hipotesis.....	51
BAB IV ANALISIS DATA DAN HASIL PENELITIAN.....	54
4.1 Analisis Data.....	54
4.1.1 Statistik Deskriptif.....	54
4.1.2 Uji Asumsi Klasik.....	57
4.1.2.1 Uji Normalitas.....	57
4.1.2.2 Uji Autokorelasi.....	58
4.1.2.3 Uji Multikolinieritas.....	59
4.1.2.4 Uji Heteroskedastisitas.....	60
4.2 Hasil Penelitian.....	60
4.2.1 Pemilihan Model Regresi Data Panel.....	60
4.2.2 Analisis Regresi Data Panel.....	62
4.3 Uji Hipotesis.....	64
4.3.1 Uji t (Parsial).....	64
4.3.2 Pengaruh Tidak Langsung.....	66
4.3.3 Uji Koefisien Determinasi R ² Square.....	67
4.4 Pembahasan.....	69
BAB V KESIMPULAN, IMPLIKASI KEBIJAKAN DAN SARAN.....	74
5.1 Kesimpulan.....	74

5.2 Implikasi Kebijakan.....	74
5.3 Saran.....	75
DAFTAR PUSTAKA.....	76
RIWAYAT HIDUP	
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Persentase Total Liabilities Sektor Property&Real Estate 2016-2017.....	5
Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu.....	18
Tabel 2.2 GAP Research.....	21
Tabel 3.1 Definisi Operasional Variabel.....	39
Tabel 3.2 Teknik Penentuan Sampel.....	42
Tabel 3.3 Teknik <i>Random Sampling</i>	43
Tabel 3.4 List 40 Perusahaan Property&Real Estate.....	44
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif.....	54
Tabel 4.2 Uji Autokorelasi (<i>Durbin Watson</i>).....	58
Tabel 4.3 Uji Multikolinieritas.....	59
Tabel 4.4 Hasil Uji <i>Chow/likelihood ratio</i>	61
Tabel 4.5 Hasil Uji <i>Hausman</i>	61
Tabel 4.6 Persamaan 1 Regresi Data Panel Model REM.....	62
Tabel 4.7 Persamaan 2 Regresi Data Panel Model REM.....	64
Tabel 4.8 Pengujian 1 Uji t.....	65
Tabel 4.9 Pengujian 2 Uji t.....	66
Tabel 4.10 Pengujian 3 Uji t (Pengaruh Tidak Langsung).....	67
Tabel 4.11 Uji Koefisien Determinasi Persamaan 1.....	68
Tabel 4.12 Uji Koefisien Determinasi Persamaan 2.....	68

DAFTAR GRAFIK

Grafik 1.1 Pertumbuhan IHPR, IHK dan IHSG.....	2
Grafik 1.2 Perubahan IHPR dan IHK.....	3
Grafik 1.3 Rata-Rata Pertumbuhan Penjualan 2011-2017 Q3.....	3
Grafik 1.4 Kenaikan Total Hutang Tahun 2016-2017 31 Perusahaan Property&Real Estate.....	7
Grafik 1.5 Total Hutang Bank Tahun 2016-2018 40 Perusahaan Property&Real Estate.....	8
Grafik 1.6 <i>Net Profit</i> 2016-2018 40 Perusahaan Property&Real Estate.....	9
Grafik 4.1 Uji Normalitas.....	57
Grafik 4.2 Uji Heteroskedastisitas.....	60

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	32
Gambar 3.1 Jenis Proyek 40 Perusahaan Property & Real Estate.....	42

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Input Data Variabel

Lampiran 2. Output E-Views