

**Pengujian *Pecking Order Theory* dan *Trade-Off Theory* pada Perusahaan Non  
Keuangan yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017**

*Pecking Order and Trade-Off Theories Testing in Go Public Non-Financial  
Companies in Indonesia Stock Exchange in 2015-2017*



Oleh:  
**AZHAR KHOIRI ULFAH**  
20150410310

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH YOGYAKARTA  
2019**

**Pengujian *Pecking Order Theory* dan *Trade-Off Theory* pada Perusahaan Non  
Keuangan yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017**

***Pecking Order and Trade-Off Theories Testing in Go Public Non-Financial  
Companies in Indonesia Stock Exchange in 2015-2017***

**SKRIPSI**

**Diajukan Guna Memenuhi Persyaratan untuk Memperoleh Gelar Sarjana  
pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Program Studi Manajemen Universitas  
Muhammadiyah Yogyakarta**



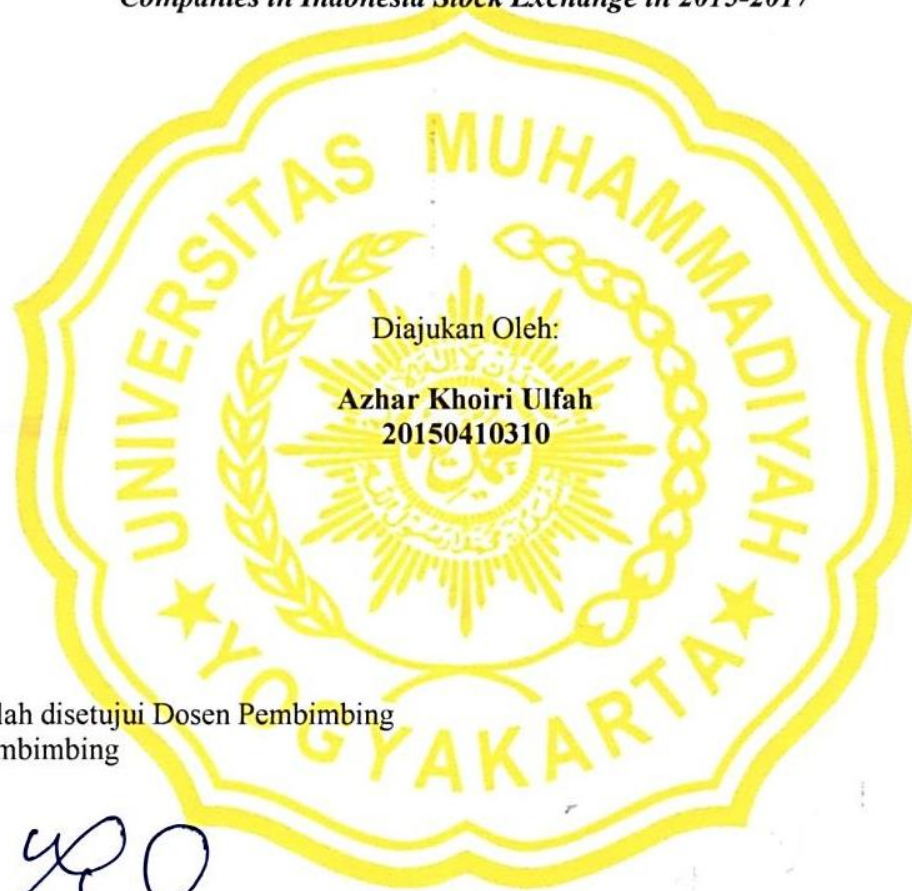
**Oleh:  
AZHAR KHOIRI ULFAH  
20150410310**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH YOGYAKARTA  
2019**

**SKRIPSI**

**Pengujian *Pecking Order Theory* dan *Trade-Off Theory* pada Perusahaan Non  
Keuangan yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017**

***Pecking Order and Trade-Off Theories Testing in Go Public Non-Financial  
Companies in Indonesia Stock Exchange in 2015-2017***



Diajukan Oleh:

**Azhar Khoiri Ulfah  
20150410310**

Telah disetujui Dosen Pembimbing  
Pembimbing

Drs. Wihandaru SP., M.Si.  
NIK. 19620711198704 143 002

Tanggal 19 Agustus 2019

**SKRIPSI**

**Pengujian *Pecking Order Theory* dan *Trade-Off Theory* pada Perusahaan Non Keuangan yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017**

***Pecking Order and Trade-Off Theories Testing in Go Public Non-Financial Companies in Indonesia Stock Exchange in 2015-2017***


Diajukan Oleh:


**Azhar Khoiri Ulfah**  
**20150410310**

Skripsi ini telah Dipertahankan dan Disahkan di depan Dewan Penguji Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Yogyakarta Tanggal 13 September 2019

Yang terdiri dari:

  
Lela Hindasah, S.E., M.Si.  
Ketua Tim Penguji


  
Rita Kusumawati, S.E., M.Si.  
Anggota Tim Peguji

  
Alien Akmalia, S.E., M.Si.  
Anggota Tim Penguji

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Muhammadiyah Yogyakarta



  
Rizal Yaya, S.E., M.Sc., Ph.D., Ak., CA.  
NIK 1973/218199904 143 068

## PERNYATAAN

Dengan ini saya,

Nama : Azhar Khoiri Ulfah

Nomor Mahasiswa : 20150410310

Menyatakan bahwa skripsi ini dengan judul: **“Pengujian *Pecking Order Theory* dan *Trade-Off Theory* pada Perusahaan Non Keuangan yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017”** tidak terdapat karya yang diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu Perguruan Tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam Daftar Pustaka. Apabila ternyata dalam skripsi ini diketahui terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain maka saya bersedia karya tersebut dibatalkan

Yogyakarta, 19 Agustus 2019



Azhar Khoiri Ulfah



## MOTTO

Dan janganlah kamu berputus asa dari Rahmat Allah. Sesungguhnya tiada berputus asa dari Rahmat Allah melainkan orang-orang yang Kufur (terhadap

Karunia Allah)

(Q.S. Yusuf: 87)

Maka sesungguhnya bersama kesulitan itu ada kemudahan. Sesungguhnya bersama kesulitan itu ada kemudahan.

(Q.S. Al Insyirah: 5-6)

Ketika kau sedang mengalami kesusahan dan bertanya-tanya kemana Allah, cukup ingatlah bahwa seorang guru selalu diam saat tes berjalan.

(Nourman Ali Khan)

*That which does not kill us makes us stronger.*

(Friedrich Nietzsche)

*It is never too late to be what you might have been.*

(George Eliot)

## **PERSEMBAHAN**

Segala Puji bagi Allah yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang atas Rahmat dan Karunianya, sehingga atas kehendakNya skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik dan lancar meskipun dengan proses yang panjang dan banyak rintangan yang saya sudah lewati. Dengan bangga skripsi ini saya persembahkan untuk:

1. Ayah saya Drs. Tri Purnomo dan Ibu saya Tri Wahyuni, S. Pd. yang selalu memberikan dukungan kepada saya baik moral maupun materi serta do'a tulus yang tiada hentinya untuk kesuksesan saya.
2. Saudara-saudara saya Mas Hafidz, Mbak Dhona, dan Dek Raihan yang telah membantu, memberi nasihat dan semangat disaat saya telah lelah mengerjakan skripsi yang tidak berkesudahan ini.
3. Nenek, tante, dan om saya yang selalu mengecek apakah skripsi saya sudah selesai atau belum yang walaupun membuat saya pusing akan tetapi juga menjadi sumber motivasi saya agar bisa lekas menyelesaikan skripsi ini.
4. Keponakan baru saya Nadi yang walaupun baru bisa makan, tidur, dan menangis tetapi telah menjadi salah satu motivasi saya agar bisa segera lulus dan cepat memiliki penghasilan agar bisa membelikan jajan ondol-ondol.
5. Terimakasih juga saya haturkan teruntuk Bapak Drs. Wihandaru SP., M.Si selaku dosen pembimbing yang telah menyempatkan waktunya

dalam membimbing dan memberikan dukungan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik walaupun saya cukup lama dalam menyelesaikannya.

6. Teman-teman saya di Team Hore (Sasa, Yuni, Gita, dan Dwik) yang selalu menyemangati saya dan meluangkan waktunya untuk mengajari saya yang sempat tertinggal dalam mengerjakan skripsi walaupun kalian sudah memiliki kesibukan masing-masing setelah lulus kuliah. Maafkan saya yang tidak bisa menepati janji kita untuk lulus bersama dan saling bertukar buket bunga.
7. Teman-teman saya di KSR PMI Unit IX UMY yang sekarang sudah berganti nama (Mustika, Agung, Vina, Dika, Diko, Ryan, Mba Nida, Fina, Tanti, Wiwid, Sri, Mas Iskak, Mas Susi dan masih banyak lagi) yang telah memberikan warna dalam kehidupan perkuliahan saya ini. Setiap tawa, tangis, dan keringat yang kita lalui bersama akan selalu menjadi kenangan istimewa bagi saya.
8. Teman-teman saya di Dulu Kita Teman SMA (Arsya, Ayu, Novi, Anita, Cha, dan Firdha) yang walaupun telah berpisah di berbagai universitas yang ada di Indonesia tetapi terus memberi saya semangat dan membantu saya dalam mendapatkan jurnal-jurnal yang tidak tersedia di UMY.
9. Dan masih banyak lagi sosok-sosok yang tidak dapat saya sebut satu per satu akan tetapi juga memiliki jasa yang besar di hidup saya.



## INTISARI

Penelitian ini bertujuan untuk menguji: (1) pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal, (2) pengaruh *funds flow deficit* terhadap struktur modal, (3) pengaruh *tangibility* terhadap struktur modal, (4) pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal, (5) pengaruh *non-debt tax shield* terhadap struktur modal, dan (6) pengaruh peluang pertumbuhan terhadap struktur modal. Variabel dependen pada penelitian ini yaitu struktur modal, sedangkan variabel independennya yaitu profitabilitas, *funds flow deficit*, *tangibility*, ukuran perusahaan, *non-debt tax shield*, dan peluang pertumbuhan. Populasi pada penelitian ini yaitu perusahaan non keuangan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017. Teknik pengambilan sampel dengan metode *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria yang ada diperoleh 359 sampel perusahaan non keuangan. Penelitian ini menggunakan data *panel*. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, (2) *funds flow deficit* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, (3) *tangibility* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, (4) ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, (5) *non-debt tax shield* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, (6) Peluang pertumbuhan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Kata kunci: Profitabilitas, *funds flow deficit*, *tangibility*, ukuran perusahaan, *non-debt tax shield*, peluang pertumbuhan, dan struktur modal.

## **ABSTRACT**

*This study aims at examining: (1) the effect of profitability on capital structure, (2) the effect of funds flow deficit on capital structure, (3) the effect of tangibility on capital structure, (4) the effect of company size on capital structure, (5) the effect of non -debt tax shield on capital structure, and (6) the effect of growth opportunities on capital structure. The dependent variable in this study is the capital structure, while the independent variables are profitability, funds flow deficit, tangibility, company size, non-debt tax shield, and growth opportunities. The population in this study are non-financial companies that went public on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2017. The sampling technique used is purposive sampling method. Based on existing criteria, there are 359 samples of non-financial companies obtained. This study uses panel data. This study uses multiple linear regression analysis techniques.*

*The results of this study indicate that: (1) profitability has a negative and significant effect on capital structure, (2) funds flow deficit has a positive and not significant effect on capital structure, (3) tangibility has a negative and significant effect on capital structure, (4) company size has a positive and significant effect on capital structure, (5) non-debt tax shield has a positive and not significant effect on capital structure, (6) growth opportunities has a positive and significant effect on capital structure.*

*Keywords: profitability, funds flow deficit, tangibility, company size, non-debt tax shield, growth opportunities, and capital structure.*

## **KATA PENGANTAR**

Puji Syukur alhamdulillah penulis panjatkan kepada Allah SWT atas limpahan rahmat dan karunianya, sehingga skripsi ini dapat terselesaikan tepat waktu. Pada kesempatan ini penulis menghaturkan terima kasih kepada:

1. Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Yogyakarta Bapak Rizal Yaya, S.E, M.Sc., PhD., Ak., CA. yang telah memberikan kesempatan untuk dapat menyusun skripsi ini.
2. Bapak Wihandaru SP. S.E, Drs., M.Si. dengan penuh kesabaran telah memberikan arahan sehingga hingga dapat menyelesaikan skripsi ini.
3. Kedua orang tua saya yang senantiasa mendukung baik secara moral dan materi serta mendoakan yang terbaik bagi kesuksesan saya.
4. Keluarga serta sahabat yang telah membantu dan menyemangati saya dalam menyelesaikan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini dapat dikatakan jauh dari sempurna. Oleh sebab itu, penulis meminta maaf atas segala kekurangan dalam penulisan skripsi ini. Semoga skripsi ini bermanfaat bagi pihak-pihak yang memerlukan. Aamiin.

Yogyakarta, 19 Agustus 2019

Azhar Khoiri Ulfah

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN.....	iii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iv
HALAMAN PERNYATAAN .....	v
HALAMAN MOTTO .....	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN .....	vii
INTISARI.....	ix
ABSTRAK .....	x
KATA PENGANTAR .....	xi
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR TABEL.....	xv
DAFTAR GAMBAR .....	xvi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Penelitian.....	1
B. Batasan Masalah Penelitian .....	6
C. Rumusan Masalah Penelitian.....	6
D. Tujuan Penelitian.....	8
E. Manfaat Penelitian .....	9

BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	11
A. Landasan Teori .....	11
1. Pengertian Struktur Modal.....	11
2. Komponen Struktur Modal .....	11
3. Alat Pengukuran Struktur Modal.....	12
4. Teori Mengenai Struktur Modal .....	13
5. Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal .....	14
B. Hasil Penelitian Terdahulu .....	21
C. Hipotesis .....	28
D. Model Penelitian.....	39
BAB III METODOLOGI PENELITIAN.....	40
A. Objek dan Subjek Penelitian .....	40
B. Jenis Data.....	40
C. Teknik Pengambilan Sampel .....	41
D. Metode Pengumpulan Data .....	41
E. Definisi Operasional dan Pengukurannya.....	42
F. Metode Analisis Data.....	45
G. Uji Hipotesis.....	48
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	51
A. Gambaran Umum Objek Penelitian.....	51

B. Hasil Analisis Data .....	52
1. Analisis Pemilihan Model Regresi Panel.....	52
2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif .....	53
3. Regresi Linier Berganda .....	56
C. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis) .....	60
1. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	60
2. Uji F (Uji Kelayakan Model).....	60
3. Uji t (Uji Parsial).....	61
D. Pembahasan (Interpretasi) .....	65
BAB V SIMPULAN, SARAN DAN KETERBATASAN PENELITIAN .....	71
A. Simpulan.....	71
B. Saran .....	73
C. Keterbatasan Penelitian .....	73
DAFTAR PUSTAKA .....	74
LAMPIRAN .....	79

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Daftar Perusahaan yang Dinyatakan Pailit Tahun 2017 .....	2
Tabel 4.1 Kriteria Sampel .....	51
Tabel 4.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	53
Tabel 4.3 Hasil Regresi Linier Berganda.....	56
Tabel 4.4 Hasil Uji $R^2$ .....	60
Tabel 4.5 Hasil Uji F.....	61
Tabel 4.6 Hasil Uji t.....	62



## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Model Penelitian .....	39
-----------------------------------	----