

**ANALISIS LEVERAGE *DETERMINANT* PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

TESIS



OLEH :

BUDIWANTO CIPTO S.S.

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA
SURABAYA
2009**

**ANALISIS *LEVERAGE DETERMINANT* PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

TESIS



OLEH :

**BUDIWANTO CIPTO S.S.
NIM: 8122407013**

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA
SURABAYA
2009**

**ANALISIS *LEVERAGE DETERMINANT*
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

TESIS

Diajukan kepada
Universitas Katolik Widya Mandala
Untuk memenuhi persyaratan
Gelar Magister Manajemen



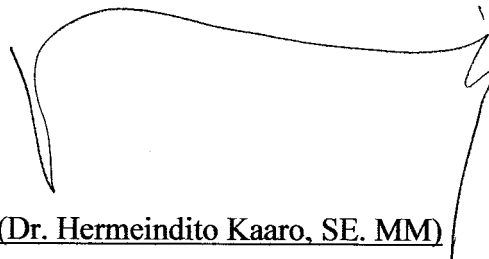
**OLEH :
BUDIWANTO CIPTO S.S.
8122407013**

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA
SURABAYA
2009**

LEMBAR PERSETUJUAN

(I)

Tesis berjudul *Analisis Leverage Determinant* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang ditulis dan diajukan oleh Budiwanto Cipto / 8122407013 ini telah disetujui untuk diuji.



(Dr. Hermeindito Kaaro, SE. MM)
Pembimbing Tesis

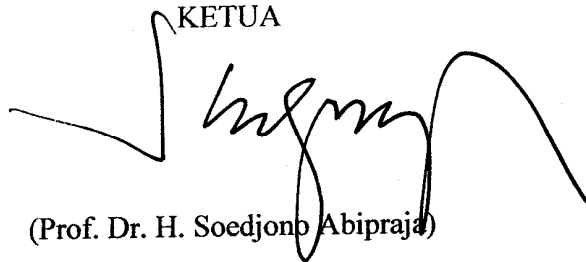
LEMBAR PERSETUJUAN (II)

Tesis berjudul **Analisis *Leverage Determinant* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia** yang ditulis dan diajukan oleh Budiwanto Cipto / 8122407013 ini telah diuji dan dinilai oleh Panitia Penguji Program Magister, Program Pascasarjana Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.

Pada tanggal 13 bulan Agustus 2009

PANITIA PENGUJI

KETUA



(Prof. Dr. H. Soedjono Abipraja)

SEKRETARIS



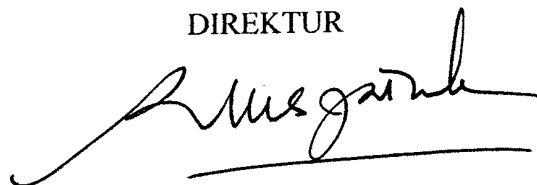
(Dr. Hermeindito Kaaro, SE. MM.)

ANGGOTA



(Dr. Jeanne Ananti Sutanto)

PROGRAM PASCASARJANA
DIREKTUR



Prof. Dr. Wuri Soedjatmiko

PERNYATAAN ORISINALITAS

Saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa tesis ini adalah tulisan saya sendiri, dan tidak ada gagasan atau karya ilmiah siapa pun yang saya ambil secara tidak jujur. Bahwa semua gagasan dan karya ilmiah yang saya kutip telah saya lakukan sejalan dengan etika dan kaidah penulisan ilmiah.

Surabaya, 13 Agustus 2009

Budiwanto Cipto
(81.22407.013)

Ucapan Terima Kasih

Pertama – tama ucapan puji dan syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa atas berkat dan anugerah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis yang berjudul “ANALISIS *LEVERAGE DETERMINANT* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA” dengan baik. Penghargaan, rasa hormat dan ucapan terima kasih kepada Dr. Hermeindito Kaaro, SE. MM, selaku pemimbing yang sabar, perhatian serta selalu meluangkan banyak waktunya dalam memberikan bimbingannya.

Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu, membimbing dan mendorong sehingga tesis ini dapat selesai dengan baik. Dengan selesainya tesis ini maka penulis telah memenuhi salah satu syarat mencapai gelar Magister Manajemen Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya. Kepada semua orang yang telah membantu baik secara langsung dan tidak langsung penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Rektor Universitas Katolik Widya Mandala, Prof. Dr J.S. Ami Soewandi, Direktur Program Pascasarjana, Prof. Dr. Wuri Soedjatmiko dan Ketua Program Studi Magister Manajemen, Dr. Hermeindito Kaaro, SE. MM, serta Mantan Ketua Program Studi Magister Manajemen masa jabatan sampai 2008, Prof. Dr. H. Soedjono Abipraja atas kesempatan dan fasilitas dan dukungan yang diberikan untuk mengikuti dan menyelesaikan pendidikan program magister manajemen.
2. Panitia penguji tesis Dr. Jeanne Ananti Sutanto yang telah memberikan waktu dan masukannya.
3. Para pengajar Program Pascasarjana Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya yang memberikan ilmu, pengetahuan, nasehat dan jurnal, kepada Bapak Prof. Dr Ida Bagus Made Santika, SE., Prof. Dr. Arsono Laksmna, Andry Irwanto, MBA., Wan Juli, MBA., dan para pengajar lainnya yang tidak bisa saya sebutkan semua satu per satu.
4. Mama dan (alm) Papa yang selalu memberikan dukungan dan semangat dari awal kuliah hingga terselesaikannya pendidikan ini.
5. Segenap staff administrasi tata usaha, Pak Dedi, Mba Fifi, Mba Novi, Bang Harry dan Pak Prapto, serta staff perpustakaan Pascasarjana Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya ang selama ini membantu penulis baik secara langsung maupun tidak langsung.
6. Rekan-rekan Angkatan VI Magister Manajemen konsentrasi Keuangan, Magister Manajemen konsentrasi Stratejik angkatan XVI, serta para

sahabat dari Sastra Inggris Petra dan Banjarmasin yang telah memberikan bantuan dan dukungan hingga penulis mampu menyelesaikan tesis ini.

7. Pihak-pihak lainnya yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang turut membantu penulis dalam menyelesaikan tesis baik dalam doa maupun materiil.

Akhir kata, Semoga tesis yang telah tersusun ini dapat bermanfaat bagi semua orang yang membacanya. Penulis menyadari tesis ini jauh dari sempurna, karena keterbatasan yang dimiliki penulis. Berbagai usaha telah dilakukan penulis untuk menyajikan terbaik. Penulis mengharapkan saran dan kritik membangun dari semua pihak untuk perbaikan di masa mendatang. Terima Kasih.

Surabaya, 13 Agustus 2009

Penulis

ABSTRACT

Analysis of Leverage Determinant on Manufacturing Companies at Indonesian Stock Exchange

This research intended to prove and analyze empirically that the influence of profitability, size, collateral asset and business risk to company's leverage of the manufacturing companies at Indonesian Stock Exchange.

This research uses a quantitative method with a 5% of significant level (α). Population of this research is manufacturing companies that listed in Indonesian Stock Exchange from 2003 to 2007. Samples of this research are manufacturing that listed in Indonesian Stock Exchange from 2003 to 2007, have leverage's policy, corporations give a complete financial statement, such as research variables from 2003 to 2007. In this research, the samples are divided into three categories which are high growth opportunities company, medium growth opportunities company and low growth opportunities company.

The method of collecting data uses pooling data which is combining cross selection and time series data. This models is analyzed by using ordinary least square regression with Newey-West method. This regression analysis is done by using Eviews and SPSS computer software program.

The result of this research shows that there is a significant and negative correlation between profit and company's leverage. Collateral asset variable does not have significant correlation to company's leverage, except for the medium growth companies. There is a positive and significant correlation between collateral asset and leverage. There is a positive and significant correlation between risk and leverage on the general sample and high growth companies. However, on medium and small growth companies, there is a positive and significant correlation between risk and leverage.

Key words: leverage, profitability, collateral asset, risk

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL.....	i
HALAMAN JUDUL.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN I	iii
HALAMAN PERSETUJUAN II	iv
PERNYATAAN ORISINALITAS.....	v
UCAPAN TERIMA KASIH.....	vi
ABSTRACT.....	viii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
BAB 1. PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Perumusan Masalah	6
1.3. Tujuan Penelitian	6
1.4. Manfaat Penelitian	7
1.5. Keterbatasan Penelitian	7
BAB 2. KAJIAN PUSTAKA	8
2.1. Penelitian Terdahulu	8
2.2. Landasan Teori	11
2.2.1. Teori Struktur Modal	11

2.2.2. <i>Trade-off Theory</i>	13
2.2.3. <i>Pecking Order Theory</i>	14
2.2.4. Teori Keagenan	15
2.2.5. <i>Signalling Information</i>	15
2.2.6. Karakteristik Perusahaan	16
2.2.6.1. Tingkat Keuntungan Perusahaan	17
2.2.6.2. Ukuran Perusahaan.....	18
2.2.6.3. Aktiva Tetap.....	19
2.2.6.4. Risiko	20
2.2.6.5. Growth Opportunities	20
BAB 3. METODE PENELITIAN	22
3.1. Kerangka Konseptual	22
3.2. Hipotesis Penelitian	22
3.2.1. Tingkat Keuntungan (<i>profitability</i>).....	23
3.2.2. Ukuran Perusahaan (<i>Firm's Size</i>).....	23
3.2.3. Aktiva Tetap (<i>Tangibility Asset</i>).....	24
3.2.4. Risiko	25
3.2.5. Growth Opportunities	25
3.3. Desain Penelitian	26
3.4. Populasi, Sampel Penelitian dan Teknik Pengambilan Sampel.....	26
3.5. Identifikasi Variabel	27
3.6. Definisi Operasional variabel	28
3.7. Sumber dan Jenis Data	29
3.8. Pengukuran Variabel	29

3.9. Teknis Analisis Data	30
BAB 4. ANALISIS HASIL PENELITIAN	35
4.1. Data Penelitian	35
4.2. Analisis Hasil Penelitian	36
4.2.1. Perusahaan dengan Peluang Bertumbuh Tinggi.....	39
4.2.2. Perusahaan dengan Peluang Bertumbuh Sedang.....	42
4.2.3. Perusahaan dengan Peluang Bertumbuh Rendah.....	44
4.3. Pengujian Hipotesis	47
4.3.1. Uji Asumsi Klasik	48
4.4. Pengujian Hipotesis Perusahaan Berpeluang Tumbuh Tinggi.....	53
4.4.1. Uji Asumsi Klasik	55
4.5. Pengujian Hipotesis Perusahaan Berpeluang Tumbuh Sedang	57
4.5.1. Uji Asumsi Klasik	58
BAB 5. PEMBAHASAN	60
5.1. Gambaran Umum Hasil Penelitian	60
5.2. Hubungan Profit terhadap Leverage	63
5.3. Hubungan Asset Tetap terhadap Leverage.....	66
5.4. Hubungan Risiko terhadap Leverage.....	68
BAB 6. PENUTUP	70
6.1. Kesimpulan	70
6.2. Saran	72
DAFTAR PUSTAKA	74
LAMPIRAN.....	79

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
2.1. Hipotesis dari faktor penentu <i>Leverage</i> berdasarkan beberapa teori.....	16
4.1. Jumlah Perusahaan Sampel.....	36
4.2. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian: keseluruhan perusahaan sampel.....	37
4.3. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian:	
Sampel perusahaan berpeluang tumbuh tinggi.....	40
4.4. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian:	
Sampel perusahaan berpeluang tumbuh Sedang.....	42
4.5. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian:	
Sampel perusahaan berpeluang tumbuh Rendah.....	45
4.6. Hasil Pengujian Regresi Leverage: keseluruhan perusahaan sampel.....	48
4.7. Hasil Uji Multikolinearitas: keseluruhan perusahaan sampel.....	48
4.8. Hubungan Antar Variabel Bebas: keseluruhan perusahaan sampel.....	49
4.9. Hasil Pengujian Regresi Leverage Model (1) 3 Variabel Bebas:	
keseluruhan perusahaan sampel.....	50
4.10. Hasil Uji Multikolinearitas Model (1) 3 Variabel Bebas:	
keseluruhan perusahaan sampel.....	51
4.11. Hasil Pengujian Regresi Leverage Model (2) 3 Variabel Bebas:	
keseluruhan perusahaan sampel.....	52
4.12. Hasil Uji Multikolinearitas Model (2) 3 Variabel Bebas:	
keseluruhan perusahaan sampel.....	53

4.13. Hasil Pengujian Regresi Leverage:	
Sampel Perusahaan Berpeluang Tumbuh Tinggi.....	54
4.14. Hasil Uji Multikolinearitas:	
Sampel Perusahaan Berpeluang Tumbuh Tinggi.....	55
4.15. Hasil Pengujian Regresi Leverage:	
Sampel Perusahaan Berpeluang Tumbuh Sedang.....	56
4.16. Hasil Uji Multikolinearitas:	
Sampel Perusahaan Berpeluang Tumbuh Sedang.....	57
4.17. Hasil Pengujian Regresi Leverage:	
Sampel Perusahaan Berpeluang Tumbuh Rendah.....	58
4.18. Hasil Uji Multikolinearitas:	
Sampel Perusahaan Berpeluang Tumbuh Rendah.....	59
5.1. Ringkasan Hasil Pengujian Regresi Leverage:	
Sampel Semua Perusahaan Manufaktur.....	60
5.2. Ringkasan Hasil Pengujian Regresi Leverage:	
Sampel Perusahaan Berpeluang Tumbuh Tinggi.....	61
5.3. Ringkasan Hasil Pengujian Regresi Leverage:	
Sampel Perusahaan Berpeluang Tumbuh Sedang.....	62
5.4. Ringkasan Hasil Pengujian Regresi Leverage:	
Sampel Perusahaan Berpeluang Tumbuh Rendah.....	63

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
3.1. Kerangka Konseptual Penelitian.....	22

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Jumlah Perusahaan Sampel	80
2. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian: keseluruhan perusahaan sampel.....	93
3. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian:	
Sampel perusahaan berpeluang tumbuh tinggi.....	94
4. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian:	
Sampel perusahaan berpeluang tumbuh Sedang.....	95
5. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian:	
Sampel perusahaan berpeluang tumbuh Rendah.....	96
6. Hasil Pengujian Regresi Leverage: keseluruhan perusahaan sampel.....	97
7. Hasil Uji Multikolinearitas: keseluruhan perusahaan sampel.....	98
8. Hubungan Antar Variabel Bebas: keseluruhan perusahaan sampel.....	99
9. Hasil Pengujian Regresi Leverage Model (1) 3 Variabel Bebas:	
keseluruhan perusahaan sampel.....	100
10. Hasil Uji Multikolinearitas Model (1) 3 Variabel Bebas:	
keseluruhan perusahaan sampel.....	101
11. Hasil Pengujian Regresi Leverage Model (2) 3 Variabel Bebas:	
keseluruhan perusahaan sampel.....	102
12. Hasil Uji Multikolinearitas Model (2) 3 Variabel Bebas:	
keseluruhan perusahaan sampel.....	103
13. Hasil Pengujian Regresi Leverage:	

Sampel Perusahaan Berpeluang Tumbuh Tinggi.....	104
14. Hasil Uji Multikolinearitas:	
Sampel Perusahaan Berpeluang Tumbuh Tinggi.....	105
15. Hasil Pengujian Regresi Leverage:	
Sampel Perusahaan Berpeluang Tumbuh Sedang.....	106
16. Hasil Uji Multikolinearitas:	
Sampel Perusahaan Berpeluang Tumbuh Sedang.....	107
17. Hasil Pengujian Regresi Leverage:	
Sampel Perusahaan Berpeluang Tumbuh Rendah.....	108
18. Hasil Uji Multikolinearitas:	
Sampel Perusahaan Berpeluang Tumbuh Rendah.....	109