

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN  
HUTANG DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL  
TERHADAP *RETURN* SAHAM DENGAN  
PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL  
INTERVENING (STUDI KASUS PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR PERIODE 2018-2021)**



**TESIS**

**Oleh:**

**RIZKY ADI FEBRIAN**

**NIM 202101071**

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS MURIA KUDUS  
TAHUN 2023**

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN HUTANG  
DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP *RETURN*  
SAHAM DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL  
INTERVENING (STUDI KASUS PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR PERIODE 2018-2021)**



**TESIS**

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk  
menyelesaikan jenjang pendidikan Strata dua (S2)  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muria Kudus

**Oleh:**

**RIZKY ADI FEBRIAN**

**NIM 202101071**

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS MURIA KUDUS  
TAHUN 2023**

**LEMBAR PENGESAHAN**

**TESIS**

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN HUTANG DAN  
KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP *RETURN* SAHAM  
DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING  
(STUDI KASUS PERUSAHAAN MANUFAKTUR PERIODE 2018-2021)**

**Oleh:**

**RIZKY ADI FEBRIAN**

Telah disetujui dan dipertahankan dihadapan Tim Penguji Ujian Tesis  
Program Studi Magister Manajemen  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muria Kudus

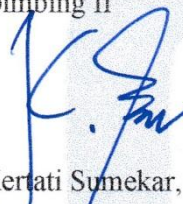
Tanggal.....

Pembimbing I



Dr. Supriyono, S.E., M.M  
NIDN 0614037104

Pembimbing II



Dr. Kertati Sumekar, S.E., M.M  
NIDN 0616077304



Mengetahui,  
Ketua Program Studi Magister Manajemen

Dr. H. Mochamad Edris, Drs., M.M  
NIDN 0618066201

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS MURIA KUDUS  
TAHUN 2023**

## IDENTITAS TIM PENGUJI TESIS

### JUDUL TESIS

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN HUTANG DAN  
KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP *RETURN* SAHAM  
DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING  
(STUDI KASUS PERUSAHAAN MANUFAKTUR PERIODE 2018-2021)**

Nama Mahasiswa : Rizky Adi Febrian  
NIM : 202101071  
Program Studi : Magister Manajemen  
Tanggal Ujian : 18 Agustus 2023

### TIM PEMBIMBING

Ketua : Dr. Supriyono, S.E., M.M (.....)

Anggota : Dr. Kertati Sumekar, S.E., M.M (.....)

### TIM DOSEN PENGUJI

Dosen Penguji : Dr. Drs. H Joko Utomo, M.M (.....)

## PERNYATAAN ORISINALITAS TESIS

Saya yang bertandatangan dibawah ini menyatakan dengan sebenarnya bahwa di dalam Naskah Tesis dengan judul:

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN HUTANG DAN  
KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP *RETURN* SAHAM  
DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING  
(STUDI KASUS PERUSAHAAN MANUFAKTUR PERIODE 2018-2021)**

Tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh orang lain untuk memperoleh gelar akademik di suatu Perguruan Tinggi, tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis dan diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini disebutkan dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata di dalam naskah Penelitian Tesis ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur PLAGIASI, saya bersedia gelar MAGISTER MANAJEMEN dicabut, serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Kudus, 25 Agustus 2023

Mahasiswa



Rizky Adi Febrian

NIM 202101071



## **DAFTAR RIWAYAT HIDUP**

Rizky Adi Febrian, lahir di Purwodadi 17 Februari 1998. Menempuh pendidikan di SD 10 Purwodadi lulus pada tahun 2010, SMP 2 Purwodadi lulus pada tahun 2013, SMA 1 Grobogan lulus pada tahun 2016. Melanjutkan studi S1 Manajemen Bisnis Syariah di IAIN Kudus lulus pada tahun 2020, studi S2 Manajemen di Universitas Muria Kudus lulus pada tahun 2023.



## UCAPAN TERIMAKASIH

Peneliti menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Rektor Universitas Muria Kudus Bapak Prof. Dr. Ir. Darsono, M.Si
2. Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Muria Kudus dan Pembimbing kedua Ibu Dr. Kertati Sumekar, S.E., M.M.
3. Ketua Program Studi Magister Manajemen Bapak Dr. H. Mochamad Edris, Drs., M.M.
4. Pembimbing pertama Bapak Dr. Supriyono SE, MM.
5. Orang tua dan keluarga saya yang selalu mendoakan dan memberikan semangat dalam menyelesaikan tesis.
6. Teman-teman mahasiswa Magister Manajemen yang telah banyak memberikan bantuan dalam memperlancar penelitian dan penulisan tesis ini.

Kudus .....

Penulis

Rizky Adi Febrian

NIM 202101071

## MOTTO DAN PERSEMBAHAN

### Motto:

"Sesungguhnya, bersama kesulitan, pasti ada kemudahan." ~QS. Al-Insyirah:5

"Keberuntungan terjadi ketika persiapan bertemu dengan peluang." ~Seneca

### Persembahan:

1. Orang tua.
2. Teman-teman.
3. Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis UMK.



**PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN HUTANG DAN  
KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP *RETURN* SAHAM  
DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING  
(STUDI KASUS PERUSAHAAN MANUFAKTUR PERIODE 2018-2021)**

RIZKY ADI FEBRIAN  
202101071

Pembimbing: 1. Dr. Supriyono SE, MM  
2. Dr. Kertati Sumekar SE, MM

**ABSTRAKSI**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, kebijakan hutang dan kepemilikan manajerial terhadap *return* saham dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. Populasi penelitian ini 214 perusahaan dengan sampel sebanyak 104 data. Analisis data menggunakan SEM (*structural equation modelling*) dengan software SmartPLS. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap *return* saham, kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap *return* saham, kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas, kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

**Kata kunci:** Struktur Modal, Kebijakan Hutang, Kepemilikan Manajerial, *Return* Saham, Profitabilitas.

***EFFECT OF CAPITAL STRUCTURE, DEBT POLICY AND MANAGERIAL OWNERSHIP ON STOCK RETURN WITH PROFITABILITY AS AN INTERVENING VARIABLE (CASE STUDY OF MANUFACTURING COMPANIES FOR THE 2018-2021 PERIOD)***

RIZKY ADI FEBRIAN  
202101071

Advisor: 1. Dr. Supriyono SE, MM  
2. Dr. Kertati Sumekar SE, MM

**ABSTRACT**

*This study aims to analyze the effect of capital structure, debt policy and managerial ownership on stock returns with profitability as the intervening variable. The population of this study is 214 companies with 104 data sample. Data is analyzed using SEM (structural equation modeling) with SmartPLS software. Based on the results of this study, it shows that capital structure has no effect on stock returns, debt policy has no effect on stock returns, managerial ownership has a positive and significant effect on stock returns, capital structure has a negative and significant effect on profitability, debt policy has a positive and significant effect on profitability, managerial ownership has no effect on profitability, profitability has a positive and significant effect on stock returns.*

**Keyword:** *Capital Structure, Debt Policy, Managerial Ownership, Stock Returns, Profitability*

## KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh.

Segala puji bagi Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan karunianya sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir tesis dengan judul **“Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Hutang Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap *Return* Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Periode 2018-2021)”**. Penyusunan tesis ini guna memenuhi tugas akhir Strata dua Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muria Kudus.

Tidak lupa penulis menyadari bahwa tesis ini masih banyak kekurangan dan kelemahan walaupun telah dikerahkan segala kemampuan untuk lebih teliti. Oleh karena itu penulis berharap dapat diberikan kritik dan saran yang membangun guna menyempurnakan tesis ini. Semoga tesis ini dapat bermanfaat bagi pembaca.

Kudus .....

Penulis

Rizky Adi Febrian

NIM 202101071

## DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PENGESAHAN TESIS .....	ii
IDENTITAS TIM PENGUJI TESIS.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS TESIS .....	iv
DAFTAR RIWAYAT HIDUP.....	v
UCAPAN TERIMA KASIH.....	vi
MOTTO.....	vii
ABSTRAKSI.....	viii
ABSTRACT.....	ix
KATA PENGANTAR .....	x
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR .....	xiv
BAB I PENDAHULUAN: .....	1
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Perumusan Masalah .....	6
1.3 Tujuan Penelitian .....	6
1.4 Manfaat Penelitian .....	7
BAB II TELAAH PUSTAKA .....	8
2.1 Penelitian Terdahulu .....	8
2.2 Teori Keagenan.....	9
2.3 <i>Signalling Theory</i> .....	10
2.4 <i>Return Saham</i> .....	11
2.5 Struktur Modal .....	13
2.6 Kebijakan Hutang .....	14
2.7 Kepemilikan Manajerial.....	15
2.8 Profitabilitas.....	16
BAB III KERANGKA KONSEP PENELITIAN .....	17

3.1 Kerangka Fikir .....	17
3.2 Pengaruh Antar Variabel.....	17
<b>BAB IV METODE PENELITIAN .....</b>	<b>22</b>
4.1 Tempat Dan Waktu Penelitian .....	22
4.2 Metode Pengambilan Sampel .....	22
4.3 Metode Pengumpulan Data.....	23
4.4 Definisi Dan Pengukuran Variabel .....	24
4.5 Analisis Data.....	25
<b>BAB V HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>29</b>
5.1 Gambaran Umum Objek Penelitian.....	29
5.2 Analisis Data.....	35
5.3 Pembahasan.....	41
<b>BAB VI PENUTUP .....</b>	<b>49</b>
6.1 Kesimpulan .....	49
6.2 Implikasi Teoritis Dan Manajerial .....	49
6.3 Agenda Penelitian Mendatang .....	51
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>52</b>
<b>LAMPIRAN.....</b>	<b>56</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel	Judul	Halaman
Tabel 1:	Laju Pertumbuhan PDB Tahun 2018-2021.....	1
Tabel 2:	Jumlah Perusahaan Manufaktur Yang Memiliki Kepemilikan Manajerial Tahun 2018-2021 .....	4
Tabel 3:	Rata-Rata Profitabilitas (ROA) Perusahaan Manufaktur Tahun 2018- 2021.....	4
Tabel 4:	Hasil Perhitungan Sampel.....	23
Tabel 5:	Pengukuran Variabel .....	25
Tabel 6:	Statistik Deskriptif .....	35
Tabel 7:	Nilai R-Square .....	36
Tabel 8:	Uji Hipotesis .....	38
Tabel 9:	Hasil Uji Pengaruh Tidak Langsung .....	41



## DAFTAR GAMBAR

Gambar	Judul	Halaman
Gambar 1:	Rata-Rata DAR & DER Perusahaan Manufaktur Tahun 2018-2021.....	2
Gambar 2:	Kerangka Pemikiran Teoritis .....	17
Gambar 3:	Model Penelitian .....	27
Gambar 4:	Model Hasil Uji Hipotesis .....	38

