

Pengaruh *Financial Flexibility*, *Growth Opportunity* dan *Bankruptcy Risk* terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Infrastruktur Sub Sector *Heavy Kontruksion & Civil Engineering* yang terdaftar di BEI Tahun (2021-2023)

TESIS



OLEH :

SRI REJEKI WULANDARI

811231027

KONSETRASI KEUANGAN PERUSAHAAN

PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN

FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS

UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDIRA

KUPANG

2025

TESIS

Pengaruh *Financial Flexibility*, *Growth Opportunity* dan *Bankruptcy Risk* terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Infrastruktur Sub Sector *Heavy Kontruksion Civil Engineering* yang terdaftar di BEI Tahun (2021-2023)

OLEH

NAMA : SRI REJEKI WULANDARI

NIM : 811231027

Disetujui Oleh:

Pembimbing 1

1

Dr. Yolinda Yanti Sonbay, SE, M.SC

NIDN:08 180984 01

Pembimbing 2

Paskalis

P. Dr. Paskalis Seran, SVD. Dipl Theol, MBA

NIDN: 08 260476 03

Kupang, Desember 2025

Mengesahkan,

Ketua Program Studi



P. Dr. Paskalis Seran, SVD. Dipl Theol, MBA

NIDN: 08 260476 03

Pengaruh *Financial Flexibility*, *Growth Opportunity* dan *Bankruptcy Risk* terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Infrastruktur Sub Sector Heavy Kontruksion Civil Engineering yang terdaftar di BEI Tahun (2021-2023)

Oleh

NAMA : SRI REJEKI WULANDARI

NIM : 811231027

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada
tanggal 18 desember 2025
dan dinyatakan LULUS

Dewan Penguji

Ketua

Sekretaris

Dr. Yolinda Yanti Sonbay, SE, M.SC

NIDN:08 180984 01

P. Dr. Paskalis Seran, SVD. Dipl. Theol,MBA

NIDN: 08 260476 03

Anggota :

1. Dr. M. E. Perseveranda, SE.,M.Si

2. Dr. Henny A. Manafe, SE,MM

3. Dr. Yolinda Yanti Sonbay,SE,M.Sc

Kupang, Desember 2025

Mengesahkan,

Dekan

Ketua Program Studi

Dr. M. E. Perseveranda, SE.,M.Si

NIDN:08 190667 03

P. Dr. Paskalis Seran, SVD. Dipl Theol, MBA

NIDN: 08 260476 03

SERTIFIKASI

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Sri rejeki wulandari
NIM : 811231027
Program Studi : Magister Manajemen
Konsentrasi : Manajemen Keuangan Perusahaan
Judul : Pengaruh *Financial Flexibility, Growth Opportunity* dan *Bankruptcy Risk* terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Infrastruktur Sub Sector *Heavy Kontruksion Civil Engineering* yang terdaftar di BEI Tahun (2021-2023)

Menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa tesis yang saya ajukan ini merupakan hasil karya saya sendiri dan belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar Magister Manajemen, baik di Universitas Katolik Widya Mandira Kupang maupun di perguruan tinggi lainnya. Tesis ini sepenuhnya menjadi milik saya, dan oleh karena itu, seluruh isinya menjadi tanggung jawab saya.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Kupang, Desember 2025

Penulis



Sri Rejeki Wulandari

MOTTO

“Karena Sesungguhnya Bersama kesulitan itu ada kemudahan.”

(QS. Al-Insyirah: 6)

PERSEMBAHAN

Dengan bangga penulis mempersembahkan tesis ini :

1. Allah Swt yang telah memberikan Rahmat dan perlindunganya sampai dengan saat ini
2. Ayahanda Drs. H. Nurdin dan ibunda Hj. Syarifah yang telah mendukung dalam doa maupun materi selama perkuliahan sampai selesai pada tahap ini
3. Adikku tersayang, Nurfaidah Wardatul Qur’ani yang telah mendukung dan mendoakan selama proses ini.
4. Almamater tercinta, Program studi Magister Manajemen fakultas ekonomi dan bisnis Universitas Widya Mandira Kupang yang ikut membentuk penulis menjadi seorang magister manajemen.
5. Teman-teman Magister Angkatan 40 UNWIRA
6. Dan yang terakhir untuk diri sendiri terimakasih karena telah memulai dan mengakhiri proses ini dengan baik.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis haturkan ke hadirat *Allah Subhanahu wa ta'ala* karena atas berkat dan perlindungan-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan tesis ini. Penulis tesis ini dimaksudkan sebagai salah satu persyaratan untuk menyelesaikan pendidikan pada Program Studi Magister Manajemen Universitas Katolik Widya Mandira Kupang.

Penulis menyadari bahwa selama mengikuti perkuliahan dan penyelesaian tesis ini, penulis mendapat bimbingan, dukungan dan bantuan dari berbagai pihak dan pada kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih kepada:

1. P. Dr. Stefanus Lio, SVD., S.Fil., MA selaku Rektor Universitas Katolik Widya Mandira Kupang yang telah memberi kesempatan kepada penulis untuk mengikuti pendidikan pada Program Studi Magister Manajemen Universitas Katolik Widya Mandira Kupang.
2. Dr. Yolinda Yanti Sonbay, SE., M.Sc selaku Wakil Rektor 2 Universitas Katolik Widya Mandira Kupang dan Selaku pembimbing Pertama yang telah meluangkan waktu, tenaga, dan untuk memberikan arahan, masukan, dan motivasi dalam proses penyelesaian penyusunan Penelitian Tesis ini.
3. P. Dr. Paskalis Seran, SVD. Dipl Theol, MBA selaku Ketua Program Studi Magister Manajemen dan Selaku pembimbing Kedua yang telah meluangkan waktu, tenaga, dan untuk memberikan arahan, masukan, dan motivasi dalam proses penyelesaian penyusunan Penelitian Tesis ini.
4. Dr. M. E. Perseveranda, SE, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Katolik Widya Mandira Kupang dan sekaligus Penguji Pertama yang telah memberi saran dan masukan untuk penyempurnaan tesis ini.
5. Dr. Henny A. Manafe, SE., MM selaku Sekretaris Program Studi Magister Manajemen Universitas Katolik Widya Mandira Kupang dan sekaligus Penguji kedua yang telah memberi saran dan masukan untuk penyempurnaan tesis ini.
6. Orang tua dan saudara-saudari yang telah mendukung dan mendoakan sehingga peneliti dapat menyelesaikan kuliah ini.
7. Rekan-rekan seperjuangan M.M angkatan 40 atas motivasi, dukungan dan kebersamaan dalam menjalankan perkuliahan.
8. Alma Mater tercinta, Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Widya Mandira Kupang yang ikut membentuk penulis menjadi seorang Magister Manajemen.

Penulis menyadari bahwa hasil penelitian dan penyusunan tesis ini masih banyak kekurangan. oleh karena itu, semua masukan dan kritik yang bersifat membangun dapat diharapkan demi perbaikan tesis ini. Semoga karya tesis ini bermanfaat dan dapat memberikan sumbangan yang berarti bagi pihak yang membutuhkan.

Kupang, Desember 2025

Penulis

ABSTRAK

Penelitian ini berjudul “**Pengaruh *Financial flexibility*, *Growth opportunity* dan *bankruptcy risk* terhadap struktur modal pada Perusahaan infrastruktur sub sector *heavy konstruksi and civil engineering* yang terdaftar di Bursa efek indonesia (2021-2023)**”, ditulis oleh Sri rejeki wulandari SE dengan NIM: 811231027, dibawah bimbingan Ibu Dr. Yolinda Yanti Sonbay, SE, M.SC dan P. Dr. Paskalis Seran, SVD. Dipl Theol,MBA

Penelitian ini bertujuan untuk (1) Mengetahui pengaruh *financial flexibility*, *growth opportunity* dan *bankruptcy risk* terhadap struktur modal pada Perusahaan infrastruktur sub sector *heavy konstruksi and civil engineering* yang terdaftar di Bursa efek indonesia 2021-2023 ; (2) Mengetahui pengaruh signifikan dari *Financial Flexibility* terhadap struktur modal pada Perusahaan infrastruktur sub sector *heavy konstruksi and civil engineering* yang terdaftar di Bursa efek indonesia 2021-2023; (3) Mengetahui pengaruh signifikan dari *Growth opportunity* terhadap struktur modal pada Perusahaan infrastruktur sub sector *heavy konstruksi and civil engineering* yang terdaftar di Bursa efek indonesia 2021-2023; (4) Mengetahui pengaruh signifikan dari *Bankruptcy risk* terhadap struktur modal pada Perusahaan infrastruktur sub sector *heavy konstruksi and civil engineering* yang terdaftar di Bursa efek indonesia 2021-2023. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 27 perusahaan dan dengan menggunakan Teknik pengambilan sample *purposive sampling* sehingga diperoleh 18 perusahaan *heavy konstruksi and civil engineering* sebagai sample. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Teknik pengumpulan data pada penelitian ini dilakukan dengan cara dokumentasi. Teknik proses data dengan data panel menggunakan *evIEWS* 13 dengan model yang terpilih adalah *random effect model*.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *financial flexibility* berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, *bankruptcy risk* berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal sedangkan *growth opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

Kata kunci : *Financial flexibility*, *growth opportunity*, *bankruptcy risk* dan struktur modal

ABSTRACT

This study, entitled *“The Influence of Financial Flexibility, Growth Opportunity, and Bankruptcy Risk on Capital Structure in Infrastructure Companies within the Heavy Construction and Civil Engineering Sub-Sector Listed on the Indonesia Stock Exchange (2021–2023)”*, was conducted by Sri Rejeki Wulandari, SE (Student ID: 811231027), under the supervision of Dr. Yolinda Yanti Sonbay, SE, M.Sc., and P. Dr. Paskalis Seran, SVD., Dipl. Theol., MBA.

The primary objective of this research is to empirically examine the extent to which financial flexibility, growth opportunity, and bankruptcy risk affect the capital structure of infrastructure companies in the heavy construction and civil engineering sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2021–2023 period. Specifically, the study aims to: (1) assess the joint influence of financial flexibility, growth opportunity, and bankruptcy risk on capital structure; (2) determine the significant effect of financial flexibility on capital structure; (3) evaluate the significant effect of growth opportunity on capital structure; and (4) analyze the significant effect of bankruptcy risk on capital structure.

The study population comprises 27 companies, from which 18 firms were selected as samples using a purposive sampling technique. The research employs quantitative data obtained through documentation. Panel data analysis was carried out using EViews 13, with the random effects model identified as the most appropriate specification.

The empirical findings reveal that financial flexibility has a significantly negative effect on capital structure, bankruptcy risk likewise exhibits a significantly negative effect on capital structure, while growth opportunity demonstrates a significantly positive effect on capital structure.

Keywords: financial flexibility, growth opportunity, bankruptcy risk, capital structure.

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
DAFTAR ISI	iii
DAFTAR TABEL.....	v
DAFTAR GAMBAR.....	vi
DAFTAR LAMPIRAN	vii
 BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Penelitian.....	1
1.2 Rumusan Masalah Penelitian.....	11
1.3 Tujuan Penelitian	12
1.4 Manfaat Penelitian	13
 BAB II LANDASAN TEORI	
2.1 Telaah Pustaka.....	15
2.1.1 Definisi Struktur Modal	15
2.1.2 Komponen Struktur Modal	20
2.1.3 Teori Struktur Modal	23
2.1.3.1 Theory Agensi (Teori keagenan)	23
2.1.3.2 Teori (MM) dengan Pajak dan tanpa pajak	25
2.1.3.2.1 Teori Modigliani & Miller (MM) dengan Pajak ..	25
2.1.3.2.2 Teori Modigliani & Miller (MM) tanpa pajak	27
2.1.3.3 <i>Trade-off Theory</i>	28
2.1.3.4 <i>Pecking Order Theory</i>	31
2.1.3.5 Teori Sinyal (<i>Signaling Theory</i>)	33
2.1.4 Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur Modal	34

2.1.4.1 <i>Financial Flexibility</i>	34
2.1.4.2 <i>Growth Opportunity</i>	35
2.1.4.3 <i>Bankruptcy Risk</i>	37
2.2 Penelitian Terdahulu	41
2.3 Kerangka Berpikir	43
2.4 Hipotesis.....	45

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian.....	52
3.2 Tempat dan Waktu Penelitian.....	52
3.3 Populasi dan Sampel	52
3.4 Identifikasi Variabel	54
3.5 Definisi Operasional Variabel	55
3.6 Jenis Data.....	56
3.7 Sumber Data	57
3.8 Teknik Pengumpulan Data	57
3.9 Teknik Analisis Data.....	57

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian.....	73
4.2 Hasil Penelitian	90
4.2.1. Analisis Statistik Deskriptif	90
4.2.2 Model Estimasi Data Panel	106
4.2.3 Pemilihan Regresi Data Panel	108
4.2.4 Uji Asumsi Klasik	112
4.2.5 Analisis Regresi Data Panel	114
4.2.6 Uji Hipotesis	116

4.2.7 Uji F.....	119
4.3 Pembahasan	121
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1 Kesimpulan	129
5.2 Saran.....	130
DAFTAR PUSTAKA.....	
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Data Struktur modal (DER) Perusahaan <i>Heavy Kontruksion Civil Engineering</i> Tahun (2021-2023)	6
Tabel 2.1 Penelitian terdahulu	41
Tabel 3.1 Sampel Penelitian.....	55
Tabel 3.2 Devinisi Operasional Variabel	56
Tabel 4.1 Struktur Modal pada 18 Perusahaan Infrastruktur Sub Sektor <i>Heavy Contruccion & Civil Engineering</i> 2021-2023.....	91
Tabel 4.2 <i>Financial flexibility</i> pada 18 Perusahaan Infrastruktur Sub Sektor <i>Heavy Contruccion & Civil Engineering</i> 2021-2023	95
Tabel 4.3 <i>Growth Opportunity</i> pada 18 Perusahaan Infrastruktur Sub Sektor <i>Heavy Contruccion & Civil Engineering</i> 2021-2023.....	99
Tabel 4.4 <i>Bankruptcy Risk</i> pada 18 Perusahaan Infrastruktur Sub Sektor <i>Heavy Contruccion & Civil Engineering</i> 2021-2023.....	103
Tabel 4.5 <i>Common Effect Model</i> (FEM).....	106
Tabel 4.6 <i>Fixed Effect Model</i> (CEM)	106
Tabel 4.7 <i>Random Effect model</i> (REM)	107
Tabel 4.8 <i>Uji chow</i>	108
Tabel 4.9 Uji Hausman	109
Tabel 4.10 Uji Larange multiplier	110
Tabel 4.11 Uji Multikolinearitas (<i>variance infaltion factor</i>)	111
Tabel 4.12 Model yang terpilih <i>Random Effect model</i> (REM).....	114
Tabel 4.13 Hasil Uji hipotesis secara parsial <i>Random Effect models</i>	116
Tabel 4.15 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) <i>Random Effect Model</i>	119

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Berpikir	44
------------------------------------	----

DAFTAR GRAFIK

Gambar Grafik 4.1 a Struktur Modal pada Perusahaan Infrastruktur Sub Sektor <i>Heavy Contruction & Civil Engineering</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023	92
Gambar Grafik 4.1 b Struktur Modal pada Perusahaan Infrastruktur Sub Sektor <i>Heavy Contruction & Civil Engineering</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023	92
Gambar Grafik 4.2 a <i>Financial flexibility</i> pada Perusahaan Infrastruktur Sub Sektor <i>Heavy Contruction & Civil Engineering</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023	96
Gambar Grafik 4.2 b <i>Financial flexibility</i> pada Perusahaan Infrastruktur Sub Sektor <i>Heavy Contruction & Civil Engineering</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023	96
Gambar Grafik 4.3 a <i>Growth opportunity</i> pada Perusahaan Infrastruktur Sub Sektor <i>Heavy Contruction & Civil Engineering</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023	100
Gambar Grafik 4.3 b <i>Growth opportunity</i> pada Perusahaan Infrastruktur Sub Sektor <i>Heavy Contruction & Civil Engineering</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023	100

Gambar Grafik 4.4 a <i>Bankruptcy risk</i> pada Perusahaan Infrastruktur Sub Sektor <i>Heavy Contruction & Civil Engineering</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023	104
Gambar Grafik 4.4 b <i>Bankruptcy risk</i> pada Perusahaan Infrastruktur Sub Sektor <i>Heavy Contruction & Civil Engineering</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023	104

LAMPIRAN

Data Laporan Keuangan Perusahaan *Heavy Konstruksion Civil Engineering*