



RINGKASAN

TAJUDIN NOOR. Pengujian *Pecking Order Theory* dan Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Pertanian. Dibimbing oleh BONAR M SINAGA dan TB NUR AHMAD MAULANA.

Sektor pertanian di Indonesia merupakan salah satu sektor yang memiliki posisi strategis dalam upaya pembangunan nasional. Namun berdasarkan data penyaluran kredit bank umum menurut jenis penggunaan dan sektor ekonomi yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia, didapatkan bahwa jumlah penyaluran kredit dari bank umum untuk lapangan usaha pertanian masih relatif rendah. Hasil Kajian Stabilitas Keuangan yang diterbitkan oleh Bank Indonesia juga menyatakan bahwa *leverage ratio* sektor pertanian di Indonesia pada periode tahun 2001-2009 cenderung semakin rendah. Rendahnya *leverage ratio* pada sektor pertanian mengindikasikan penggunaan dana eksternal melalui instrumen utang masih relatif rendah.

Dalam rangka memenuhi kebutuhan dananya, perusahaan harus mencari alternatif sumber pendanaan yang efisien melalui kebijakan struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal terjadi apabila struktur modal yang ditetapkan dapat meminimumkan biaya penggunaan modal secara keseluruhan atau biaya modal rata-rata. Struktur modal perusahaan dapat dilihat melalui besarnya komposisi utang jangka panjang, utang jangka pendek, saham preferen, dan saham biasa yang digunakan untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan.

Pecking order theory menyatakan bahwa penentuan struktur modal yang optimal didasarkan pada keputusan pendanaan secara hierarki berdasarkan biaya modal yang paling murah yang bersumber pada dana internal, baru kemudian menggunakan sumber dana eksternal (utang dan saham). Perusahaan yang menggunakan urutan pendanaan sesuai dengan *pecking order theory* dianggap sebagai sinyal dari manajemen bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik. Memenuhi kebutuhan dana dari utang saja dapat meningkatkan risiko finansial, dikarenakan ketergantungan yang tinggi terhadap pihak luar. Namun apabila dana dipenuhi dari penjualan saham saja, maka perusahaan harus mengeluarkan biaya yang sangat mahal. Oleh sebab itu diperlukan keseimbangan dalam penggunaan kedua sumber pendanaan tersebut.

Kebijakan tentang struktur modal yang optimal bagi suatu perusahaan telah lama menjadi bahan penelitian pada banyak negara, namun masih menjadi permasalahan yang menarik untuk dibahas. Kondisi ini mendorong peneliti untuk menganalisis penerapan *pecking order theory* dalam menentukan kebijakan struktur modal perusahaan di sektor pertanian yang terdaftar di BEI. Metode analisis regresi data panel *pooled least square* (PLS) digunakan dalam analisis pembuktian penerapan *pecking order theory*, dengan variabel independen berupa defisit pendanaan internal dan variabel dependen berupa *long term debt*.

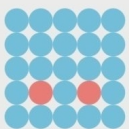
Dalam penelitian ini juga dilakukan analisis pengaruh karakteristik perusahaan terhadap struktur modal perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di BEI dengan menggunakan metode analisis regresi data panel *fixed effect model* (FEM). Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, struktur aktiva, dan likuiditas, dengan variabel independen yang digunakan adalah *leverage*. Penelitian

Hak cipta dilindungi Undang-Undang



Program Pascasarjana Manajemen dan Bisnis
Institut Pertanian Bogor

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



ini dinilai penting karena kebijakan struktur modal perusahaan akan berpengaruh secara langsung terhadap posisi finansial perusahaan.

Hasil pembuktian konsep *pecking order theory* menunjukkan bahwa defisit pendanaan internal berpengaruh positif secara signifikan terhadap perubahan utang jangka panjang pada tingkat signifikansi 10%. Sedangkan hasil analisis regresi antara karakteristik perusahaan (profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, struktur aktiva, dan likuiditas) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif secara signifikan terhadap struktur modal, sedangkan variabel profitabilitas dan likuiditas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Variabel struktur aktiva dalam penelitian ini tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *leverage* pada tingkat signifikansi 10%.

Berdasarkan hasil analisis dapat disimpulkan bahwa emiten di sektor pertanian telah mengikuti kaidah *pecking order theory* melalui pemanfaatan sumber pembiayaan eksternal yang paling murah terlebih dahulu (utang). Hasil analisis juga memberikan gambaran bagi manajer perusahaan di sektor pertanian untuk mengendalikan karakteristik perusahaan, khususnya ukuran perusahaan, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan likuiditas dalam rangka mengoptimalkan struktur modal perusahaan.

Kata kunci: emiten sektor pertanian, karakteristik perusahaan, *pecking order theory*, struktur modal

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.