

RINGKASAN

SIGIT DANI NUGROHO. Struktur Modal Perusahaan Sub Sektor Perkebunan di Bursa Efek Indonesia. Dibimbing oleh HERMANTO SIREGAR, ADLER HAYMANS MANURUNG dan NUNUNG NURYARTONO

Pendanaan di perusahaan memiliki peranan yang penting dalam keuangan perusahaan untuk *leverage* bisnis. Peranan struktur modal pada subsektor perkebunan menjadi penting tidak hanya bagi perusahaan tersebut namun juga bagi pertumbuhan perekonomian Indonesia. Struktur modal yang optimal mampu meningkatkan kinerja perusahaan perkebunan di Indonesia. Tujuan penelitian adalah menganalisis faktor-faktor internal dan eksternal yang memengaruhi struktur modal, menganalisis berlakunya hierarki pendanaan, menganalisis kecepatan penyesuaian struktur modal, menganalisis struktur modal optimal, dan menganalisis pengaruh struktur modal terhadap harga saham perusahaan pada perusahaan perkebunan kelapa sawit yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel dipilih dari seluruh perusahaan di sub sektor perkebunan yang tercatat di BEI tahun 2009-2013. Kajian menggunakan analisis regresi data panel.

Hasil kajian menunjukkan bahwa perusahaan perkebunan di Bursa Efek Indonesia menerapkan kebijakan *leverage* yang bervariasi, beberapa perusahaan memiliki *leverage* rendah seperti Lonsum, Astra Agro Lestari, dan Sampoerna Agro pada struktur modalnya dan sebagian lainnya menerapkan *leverage* tinggi seperti Bakrie Sumatera Plantations, Tunas Baru Lampung, dan Gozco Plantation pada struktur modalnya. Hasil analisis faktor internal yang memengaruhi *leverage* perusahaan perkebunan di Indonesia antara lain tingkat struktur aktiva, ukuran perusahaan, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan *market to book value*. Analisis selanjutnya menunjukkan faktor eksternal yang memengaruhi kebijakan *leverage* perusahaan antara lain inflasi, IHSG, suku bunga, dan nilai tukar. Perusahaan perkebunan di Bursa Efek Indonesia terbukti mengikuti *pecking order theory* dalam struktur modalnya. Kemudian, kajian berikutnya kecepatan penyesuaian struktur modal perusahaan perkebunan kelapa sawit di Indonesia dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan terutama DER sebelumnya, dan profitabilitas. Faktor makroekonomi juga berpengaruh signifikan terhadap kecepatan penyesuaian struktur modal perusahaan perkebunan kelapa sawit di Indonesia. Kecepatan penyesuaian industri perkebunan kelapa sawit sebesar 44.64%. Hasil kajian struktur modal optimal menunjukkan secara keseluruhan perusahaan perkebunan kelapa sawit belum menggunakan *leverage* yang optimal kecuali AALI, SMAR, dan TBLA. *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan dan negatif terhadap harga saham pada perusahaan perkebunan kelapa sawit yang tercatat di BEI periode 2009-2013 sehingga manajemen perusahaan perlu menjaga nilai *leverage* yang optimal.

Hasil kajian memiliki implikasi manajerial bagi *stakeholder* terutama dari regulator, emiten, dan investor. Implikasi manajerial bagi investor di sektor perkebunan adalah perlu mencermati DER untuk mengevaluasi nilai saham perkebunan, investor di sektor perkebunan kelapa sawit perlu memperhatikan faktor internal untuk melakukan investasi jangka pendek maupun jangka panjang serta perkembangan faktor makroekonomi Indonesia menjadi pertimbangan/indikator investor dalam melakukan investasi di sub sektor

perkebunan di Indonesia. Implikasi manajerial bagi regulator adalah perlu memperhatikan indikator DER bila terjadi pergerakan harga saham perkebunan yang tidak wajar, menurunkan suku bunga, serta perlu memperhatikan faktor makroekonomi untuk mendukung iklim investasi perkebunan kelapa sawit di Indonesia agar tetap berdaya saing. Implikasi manajerial bagi emiten adalah perlu mengoptimalkan DER untuk meningkatkan nilai saham di perkebunan kelapa sawit, perlu mengatur tingkat *leverage* perusahaan perkebunan kelapa sawit pada tingkat optimum dengan memperhatikan faktor internal perusahaan serta perlu memperhatikan faktor makroekonomi Indonesia dalam melakukan aksi *leverage* perusahaan perkebunan kelapa sawit.

Penelitian ini terbatas pada perusahaan sub sektor perkebunan yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013 dengan variabel independen yang masih terbatas. Saran untuk penelitian selanjutnya menggunakan variabel lain yang mungkin juga memengaruhi kebijakan struktur modal. Kajian lebih lanjut akan menarik bila melihat struktur modal perkebunan di Indonesia dalam kurun waktu yang lama (15 – 25 tahun) untuk melihat pengaruh makroekonomi terhadap kecepatan penyesuaian struktur modal perusahaan perkebunan. Selain itu juga perlu membandingkan dengan perusahaan perkebunan di Malaysia.

Kata kunci: Bursa Efek Indonesia, Determinan, Hierarki Pendanaan, Kecepatan Penyesuaian, Perkebunan Kelapa Sawit, Struktur Modal

