



**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR
MODAL DENGAN PENDEKATAN *PECKING ORDER THEORY***

Skripsi

**Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat
Untuk Meraih Gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Manajemen**

Diajukan Oleh

**VUTHIA DEWITAMA
05152089**

**Program Studi Manajemen
Fakultas Ekonomi
Universitas Andalas
Padang
2009**



No. Alumni Universitas :

VUTHIA DEWITAMA

No. Alumni Fakultas :

a). Tempat/ Tgl Lahir: Padang/ 19 April 1987 b). Nama Orang Tua: Adrizal, S.Pd dan Masrida c). Fakultas: Ekonomi d). Jurusan: Manajemen e). No. BP: 05152089 f). Tgl Lulus: 14 Juli 2009 g). Predikat Lulus: Sangat Memuaskan h). IPK: 3,49 i). Lama Studi: 3 Tahun 10 bulan j). Alamat Orang Tua: Jl. Aren No. 15 Tabing – Padang 25171.

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL DENGAN PENDEKATAN *PECKING ORDER THEORY*

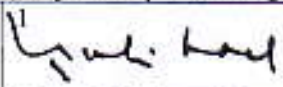
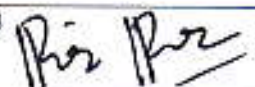
Skripsi S1 oleh : Vuthia Dewitama
Pembimbing : Dr. Syukri Lukman, MS

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui secara empiris pengaruh dari *asset tangibility*, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan likuiditas terhadap struktur modal dengan pendekatan *pecking order theory*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan LQ 45 nonkeuangan periode 2005 – 2008 yang memenuhi criteria sampel penelitian. Pada penelitian ini terdapat lima variabel independen, yaitu *asset tangibility*, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan likuiditas dan satu variabel dependen, yaitu struktur modal. Adapun hipotesis yang digunakan adalah (1) *asset tangibility* berpengaruh negatif terhadap struktur modal, (2) profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, (3) ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal, (4) pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal, (5) likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal dan (6) *asset tangibility*, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan likuiditas secara bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal. Teknik analisis data menggunakan metode analisis berganda yang terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik untuk mengetahui antara variabel independen dan variabel dependen lolos uji asumsi klasik. Berdasarkan hasil uji t disimpulkan bahwa hanya ada dua variabel yang berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal yaitu variabel profitabilitas dan likuiditas. Sedangkan variabel *asset tangibility*, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Dari hasil uji F diperoleh kesimpulan bahwa *asset tangibility*, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan likuiditas secara bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal.

Kata kunci: *Asset tangibility*, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas, Struktur Modal, *Pecking Order Theory*.

Skripsi ini telah dipertahankan di depan sidang penguji dan dinyatakan lulus pada tanggal 14 Juli 2009.
Abstrak ini telah disetujui oleh pembimbing dan penguji :

Tanda Tangan	¹ 	²	³ 
Nama Terang	Dr. Syukri Lukman, MS	Tafdil Husni, SE, MBA, Ph.D	Rida Rahim SE, MM

Mengetahui,
Ketua Jurusan Manajemen

Dr. Harif Amali Rival, SE, M.Si
Nip. 132 164 008


Tanda Tangan

Alumnus telah mendaftarkan ke Fakultas / Universitas dan mendapat Nomor Alumnus :

		Petugas Fakultas / Universitas	
No. Alumni Fakultas :		Nama	Tanda Tangan
No. Alumni Universitas :		Nama	Tanda Tangan

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan teori struktur modal modern diawali dengan proposisi Modigliani dan Miller (1958) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan tidak relevan dalam menentukan nilai perusahaan ketika ia beroperasi di dalam pasar yang efisien, dimana seluruh informasi dapat diperoleh siapa saja tanpa biaya yang signifikan (kalau tidak bisa dikatakan tanpa biaya) serta tidak adanya pajak dan biaya-biaya transaksi. Namun demikian, pada kenyataannya perusahaan beroperasi pada pasar yang kurang efisien. Penelitian-penelitian berikutnya di bidang keuangan kemudian mengembangkan kerangka teori ini dengan mempertimbangkan faktor-faktor penyebab inefisiensi pasar ke dalam penjelasan keputusan struktur modal perusahaan.

Secara singkat ada dua pandangan yang terus diperdebatkan oleh ahli-ahli keuangan dunia mengenai struktur modal. Pandangan pertama dikenal dengan pandangan tradisional yang diwakili oleh dua teori yaitu *Trade-Off Theory* dan *Pecking Order Theory* yang menyatakan bahwa struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan. Pandangan kedua dikemukakan oleh Modigliani dan Miller yang menyatakan bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Walaupun diskusi tentang kedua pandangan tersebut terus berlangsung di kalangan akademisi, dalam praktek manajemen keuangan perusahaan lebih menerima pandangan tradisional untuk diterapkan dalam praktek bisnis mereka. Pandangan tradisional

yang cenderung untuk diikuti oleh perusahaan di Indonesia adalah *Pecking Order theory* (Wibowo dan Erkaningrum, 2006 dalam Rosa, 2008).

Adapun hipotesis *pecking order theory* dalam Myers (1984) ini menyatakan bahwa permasalahan utama keputusan struktur modal perusahaan adalah informasi yang tidak simetris (*assymmetric information*) di antara manajer dan investor mengenai kondisi internal perusahaan, serta argumentasi bahwa manajer berpihak kepada pemegang saham lama. Kedua permasalahan tersebut menyebabkan perusahaan memiliki hierarki pendanaan yang dimulai dari arus kas internal, hutang, kemudian saham. Versi *strong* dari teori ini menyatakan bahwa saham tidak akan pernah diterbitkan karena memiliki permasalahan asimetri informasi yang paling tinggi. Shyam-Sunder dan Myers (1999) menguji teori ini dengan menganalisis hubungan antara defisit pendanaan internal dengan perubahan tingkat hutang perusahaan dan menemukan bahwa kedua variabel tersebut memiliki hubungan satu-satu, yang menunjukkan bahwa defisit pendanaan internal akan selalu dibiayai melalui hutang, dan saham bukan merupakan alternatif pendanaan eksternal yang akan dipilih perusahaan (Adrianto, 2007)

Pada sisi yang lain, teori *tradeoff* menyatakan bahwa perusahaan memiliki tingkat hutang yang optimal di dalam struktur modalnya, disebabkan oleh keuntungan dan biaya dari hutang. Keuntungan sumber pendanaan ini antara lain dalam hal kemampuan pengurangan pajak ketika perusahaan menggunakan lebih banyak hutang di dalam struktur modalnya. Brounen, de Jong, dan Koedijk (2006) dalam Adrianto (2007) menemukan bahwa pajak merupakan salah satu pertimbangan utama dalam penentuan keputusan struktur modal perusahaan di Eropa. Selain itu, pemegang saham memiliki insentif untuk meningkatkan penggunaan hutang untuk mengurangi jumlah arus kas

BAB V

PENUTUP

5.1 Simpulan

Berdasarkan Pengujian yang telah dilakukan melalui analisa korelasi dapat disimpulkan beberapa hal sebagai berikut : Berdasarkan uji normalitas yang dilakukan, secara keseluruhan variabel yang digunakan dalam penelitian terdistribusi secara normal, sehingga analisis dapat dilakukan. Hanya saja secara satu per satu ada 3 variabel yang tidak berdistribusi normal yaitu struktur modal (CAP), profitabilitas dan likuiditas. Dalam hal ini data dianggap terdistribusi normal dengan mengacu pada *central limit theorem*, bahwa apabila sampel yang digunakan cukup besar $n > 30$ maka distribusi sampling mendekati normal (Mendenhall dan Beaver, 1992 mengutip dalam Rahayu dan Faisal, 2005). Kemudian dilakukan analisis dari kelima variable bebas, yaitu:

1. *Asset tangibility* (ASTANG), profitabilitas (PROF), ukuran perusahaan (SIZE), pertumbuhan perusahaan (GROW), dan likuiditas (LIQ) secara bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal (CAP).
2. Hanya ada dua variable bebas yang berpengaruh signifikan secara parsial terhadap variable terikat yaitu variable profitabilitas (PROF) dan likuiditas (LIQ). Sedangkan untuk ketiga variabel lainnya yaitu *Asset Tangibility* (ASTANG), ukuran perusahaan (SIZE) dan pertumbuhan perusahaan (GROW) tidak signifikan secara parsial terhadap struktur modal (CAP)

DAFTAR PUSTAKA

- Aditya, Januarino. 2006. "Studi Empiris Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta Periode Tahun 2000-2003". *Skripsi Sarjana Jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta*, <http://rac.uii.ac.id//document//public/200805430>, Akses tanggal 2 Mei 2009
- Adrianto. 2007. "Pengujian Teori *Pecking Order* pada Perusahaan-perusahaan Nonkeuangan LQ45". *Usahawan*, No.12, Tahun XXXVI.
- Anggraini, T., Ike. 2007. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Food and Beverage di Bursa Efek Jakarta: Periode Tahun 2001-2004". *Skripsi Sarjana Jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta*, <http://rac.uii.ac.id//document//public/200805387>, Akses tanggal 2 Mei 2009.
- Anonim, *Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2007*.
- , *Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2008*.
- Armen, H., T. Opler, dan S. Titman, 2001. "The Debt Equity Choice", *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 36, No. 1-24.
- Aivazia,V., Booth, L., Sean Cleary, 2000. "Signaling Dividends and Financial Structure: Implication from Cross Country Comparisons". *Working Paper to Tank The Social Sciences and Humanities Research Council of Canada (SSHRC)*.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston, 2001. *Manajemen Keuangan*, Edisi 8, Erlangga, Jakarta.
- Brigham, Eugene F., dan Joel F. Houston. 2006. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Christianti, Ari. 2006. "Penentuan Perilaku Kebijakan Struktur Modal pad Perusahaan Manufaktur Bursa Efek Jakarta (BEJ) : Hipotesis Static Trade Off atau *Pecking Order Theory*". *Simposium Nasional Akuntansi*, Vol. 9.