

## ABSTRACT

Trade-Off Theory and Pecking Order Theory is a theory of modern capital structure that is considered competent to explain the company's capital structure policy, but the phenomenon of "Capital Structure Puzzle" related testing of both theories are found in various studies. This study aims to analyze the capital structure policy through testing Pecking Order model and Trade-Off, so it can be known, the theory that supports the phenomenon of corporate capital structure policy in Indonesia. Determinant analysis of capital structure and analysis of the effect of capital structure on firm value is done for testing both theories. Determinants of capital structure used consist of liquidity, profitability, institutional ownership, tangibility, corporate growth, and efficiency moderated by firm size and industry type. The sample of the research is the company in the non-financial industry sector whose shares are traded in Indonesia Stock Exchange during the period of 2003-2015. Sampling using purposive sampling technique, while the analysis technique using panel data regression. The results showed that liquidity, profitability, and institutional ownership had a significant negative effect on capital structure, while firm growth and efficiency had a significant positive effect on capital structure. Tangibility has a positive effect, but not the main factor determining the capital structure. Firm size provides a moderating effect that strengthens the relationship of capital structure with liquidity, profitability, and institutional ownership, on the contrary it provides moderating effects that weaken the relationship of capital structure to efficiency. This type of industry provides a moderating effect that strengthens the relationship of capital structure with liquidity and institutional ownership, but weakens the relationship of capital structure with the performance of profitability, tangibility, corporate growth and efficiency. The research findings show the direction of capital structure policy in the company in the non-financial industry sector, in line with the Pecking Order pattern and strengthened in large companies and manufacturing companies. The capital structure policy that refers to the Pecking Order is also reinforced by research findings which show the negative influence of capital structure on firm value. Asymmetric information assumptions that have been described in POT patterns in various studies, are not relevant to explain the capital structure policy of non-financial industry sector in Indonesia.

Keywords: Company Performance, Firm Value, Pecking Order Theory, Capital Structure, Trade-Off Theory

Maya sari, 2017

*ANALISIS KEBIJAKAN STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI NON KEUANGAN DI INDONESIA*

Universitas Pendidikan Indonesia | [repository.upi.edu](http://repository.upi.edu) | [perpustakaan.upi.edu](http://perpustakaan.upi.edu)

## ABSTRAK

*Trade-Off Theory* dan *Pecking Order Theory* merupakan teori struktur modal modern yang dinilai kompeten untuk menjelaskan kebijakan struktur modal perusahaan, akan tetapi fenomena “*Capital Structure Puzzle*” terkait pengujian kedua teori tersebut banyak ditemukan di berbagai penelitian. Studi ini bertujuan untuk menganalisis kebijakan struktur modal melalui pengujian model *Pecking Order* dan *Trade-Off*, sehingga dapat diketahui, teori yang lebih mendukung fenomena kebijakan struktur modal perusahaan di Indonesia. Analisa determinan struktur modal dan analisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dilakukan untuk pengujian kedua teori tersebut. Determinan struktur modal yang digunakan terdiri dari likuiditas, profitabilitas, kepemilikan institusional, *tangibility*, pertumbuhan perusahaan, dan efisiensi yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan dan jenis industri. Sampel penelitian adalah perusahaan pada sektor industri non keuangan yang sahamnya diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2003-2015. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*, sedangkan teknik analisis menggunakan regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas, profitabilitas, dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, sedangkan pertumbuhan perusahaan dan efisiensi memberikan pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. *Tangibility* berpengaruh positif, akan tetapi bukan faktor utama yang menentukan struktur modal. Ukuran perusahaan memberikan efek moderasi yang memperkuat hubungan struktur modal dengan likuiditas, profitabilitas, dan kepemilikan institusional, sebaliknya memberikan efek moderasi yang memperlemah hubungan struktur modal dengan efisiensi. Jenis industri memberikan efek moderasi yang memperkuat hubungan struktur modal dengan likuiditas dan kepemilikan institusional, akan tetapi memperlemah hubungan struktur modal dengan kinerja profitabilitas, *tangibility*, pertumbuhan perusahaan dan efisiensi. Temuan penelitian menunjukkan arah kebijakan struktur modal pada perusahaan di sektor industri non keuangan, sejalan dengan pola *Pecking Order* dan menguat pada perusahaan besar dan perusahaan manufaktur. Kebijakan struktur modal yang mengacu pada *Pecking Order* diperkuat juga dengan temuan penelitian yang menunjukkan adanya pengaruh negatif struktur modal terhadap nilai perusahaan. Asumsi asimetris informasi yang selama ini menjelaskan pola POT di berbagai penelitian, tidak relevan untuk menjelaskan kebijakan struktur modal perusahaan sektor industri non keuangan di Indonesia.

Asymmetric information assumptions that have been described in POT patterns in various studies, are not relevant to explain the capital structure policy of non-financial industry sector in Indonesia.

**Kata kunci:** Kinerja Perusahaan, Nilai Perusahaan, *Pecking Order Theory*, Struktur modal, *Trade-Off Theory*

Maya sari, 2017

ANALISIS KEBIJAKAN STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI NON KEUANGAN DI INDONESIA