

**PENGUJIAN *PECKING ORDER THEORY*
PADA PERUSAHAAN-PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

TESIS



**OLEH :
YUNIATI KUSUMA DEWI (8122408007)**

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA
SURABAYA
2009**

**PENGUJIAN *PECKING ORDER THEORY*
PADA PERUSAHAAN-PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

TESIS

Diajukan kepada
Universitas Katolik Widya Mandala
untuk memenuhi persyaratan
gelar Magister Manajemen

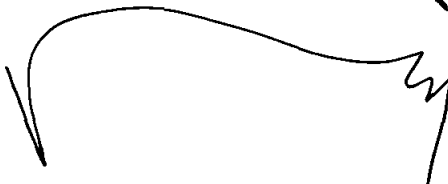


**Oleh :
YUNIATI KUSUMA DEWI
(8122408007)**

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA
SURABAYA
2009**

LEMBAR PERSETUJUAN

Tesis berjudul “Pengujian *Pecking Order Theory* Pada Perusahaan-Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” yang ditulis dan diajukan oleh Yuniati Kusuma Dewi (8122408007) telah disetujui untuk diuji.



Dr. Hermeindito Kaaro, MM
Pembimbing Tesis

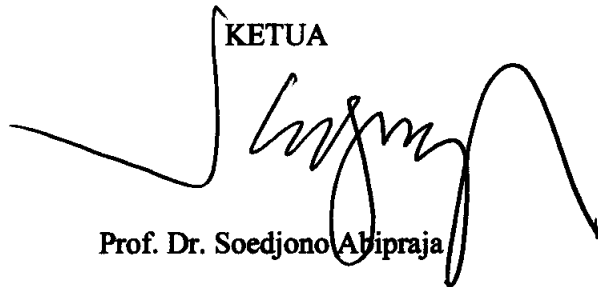
LEMBAR PENGESAHAN

Tesis berjudul “Pengujian *Pecking Order Theory* Pada Perusahaan-Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” yang ditulis dan diajukan oleh Yuniati Kusuma Dewi (8122408007) telah diuji dan dinilai oleh Panitia Penguji Program Magister Manajemen, Program Pascasarjana Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.

Pada tanggal 12 Januari 2010

PANITIA PENGUJI

KETUA



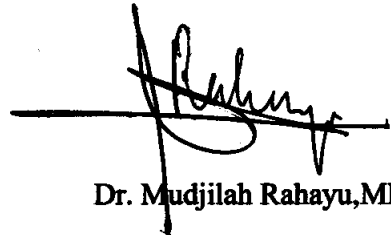
Prof. Dr. Soedjono Abipraja

SEKRETARIS



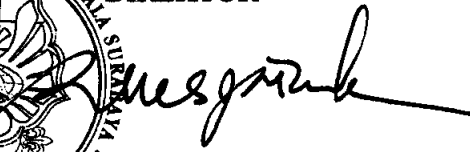
Dr. Hermeindito Kaaro, MM

ANGGOTA



Dr. Mudjilah Rahayu, MM

UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA SURABAYA
PROGRAM PASCASARJANA
DIREKTUR



Prof. Dr. Wuri Soedjatmiko

UCAPAN TERIMA KASIH

Puji dan syukur kepada Tuhan Yang Mahaesa atas berkat dan rahmatNya, sehingga tesis ini dapat selesai dengan baik dan tepat pada waktunya. Judul tesis ini adalah "Pengujian *Pecking Order Theory* Pada Perusahaan-Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia".

Pada kesempatan ini saya ingin menyampaikan terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu dan memberi dorongan semangat, sehingga tesis ini dapat terselesaikan, terutama kepada:

1. Bapak Dr. Hermeindito Kaaro, MM sebagai dosen pembimbing dan Ketua Program Magister Manajemen Universitas Katolik Widya Mandala, atas waktu yang telah diberikan dalam memberikan bimbingan selama penyusunan tesis ini serta kesempatan dan dukungan dalam menjalani pendidikan Magister Manajemen pada Program Pascasarjana Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.
2. Rektor Universitas Katolik Widya Mandala Prof. Dr. J.S Ami Soewandi, atas kesempatan dan fasilitas yang diberikan untuk mengikuti dan menyelesaikan pendidikan Magister Manajemen pada Program Pascasarjana Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.
3. Direktur Pascasarjana Universitas Katolik Widya Mandala Prof. Dr. Wuri Soedjatmiko, yang telah memberikan kesempatan untuk mengikuti pendidikan Magister Manajemen pada Program Pascasarjana Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.

4. Prof. Dr. Soedjono Abipraja dan Dr. Mudjilah Rahayu, MM, sebagai dosen penguji yang telah meluangkan waktu dan memberikan masukan dalam penyelesaian tesis ini.
5. Seluruh dosen pengajar pada Program Pascasarjana Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya yang telah membagikan ilmu pengetahuan selama perkuliahan.
6. Kepada kedua orang tua dan suami Chong Han Yang, yang telah mendoakan, memberi semangat serta dukungan, baik selama perkuliahan maupun dalam penyusunan tesis ini.
7. Seluruh staf administrasi, tata usaha dan karyawan perpustakaan Pascasarjana Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya, yang telah memberikan bantuan baik secara langsung maupun tidak langsung.
8. Teman-teman Angkatan VII Manajemen Keuangan pada program Pascasarjana Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya, yang telah menjadi teman dan sahabat selama perkuliahan.

Semoga tesis ini dapat memberikan manfaat kepada semua orang yang membacanya dan berguna bagi pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya di bidang keuangan. Menyadari bahwa tesis ini masih jauh dari sempurna, maka saran dan kritik yang membangun diharapkan dari semua pihak bagi perbaikan di masa mendatang. Terima kasih.

Penulis

Yuniati Kusuma Dewi

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN SAMPUL LUAR	i
HALAMAN SAMPUL DALAM.....	ii
LEMBAR PERSETUJUAN.....	iii
LEMBAR PENGESAHAN.....	iv
UCAPAN TERIMA KASIH.....	v
<i>ABSTRACT</i>	vii
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
BAB 1 PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Permasalahan.....	1
1.2 Perumusan Masalah Penelitian.....	4
1.3 Tujuan Penelitian.....	5
1.4 Manfaat Penelitian.....	5
1.4.1 Manfaat Akademik.....	5
1.4.2 Manfaat Praktis.....	6
BAB 2 TINJAUAN LITERATUR	7
2.1 Penelitian Terdahulu.....	7
2.2 Landasan Teori.....	9
2.2.1 Teori Struktur Modal.....	9

2.2.2 <i>Pecking Order Theory</i>	14
2.2.3 <i>Trade-Off Theory</i>	16
2.2.4 <i>Asymmetric Information</i>	18
2.2.5 <i>Agency Theory</i>	19
BAB 3 METODE PENELITIAN	22
3.1 Kerangka Konseptual Penelitian.....	22
3.2 Hipotesis Penelitian.....	23
3.2.1 Dana Internal Perusahaan.....	23
3.2.2 Tingkat Utang Perusahaan.....	24
3.2.3 Ekuitas Baru.....	24
3.3 Rancangan Penelitian.....	25
3.4 Definisi Operasional Variabel.....	25
3.5 Pengukuran Variabel.....	28
3.6 Sumber dan Jenis Data.....	28
3.7 Metode Pengumpulan Data.....	29
3.8 Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel.....	29
3.9 Teknik Analisis Data	31
BAB 4 HASIL DAN ANALISIS DATA PENELITIAN	33
4.1 Data Penelitian.....	33
4.2 Hasil dan Analisis Penelitian.....	34
4.2.1 Seluruh Perusahaan.....	34
4.2.2 Perusahaan Ukuran Kecil.....	36
4.2.3 Perusahaan Ukuran Menengah.....	38

4.2.4 Perusahaan Ukuran Besar.....	39
4.3 Pengujian Hipotesis.....	41
4.3.1 Seluruh Perusahaan.....	41
4.3.1.1 Seluruh Perusahaan Tanpa Variabel Kontrol.....	41
4.3.1.2 Seluruh Perusahaan Dengan Variabel Kontrol.....	44
4.3.2 Perusahaan Ukuran Kecil.....	45
4.3.3 Perusahaan Ukuran Menengah.....	47
4.3.4 Perusahaan Ukuran Besar.....	49
BAB 5 PEMBAHASAN.....	52
5.1 Gambaran Umum Hasil Penelitian.....	52
5.2 Pengaruh Dana Internal Terhadap Pembiayaan Defisit.....	56
5.3 Pengaruh Utang Terhadap Pembiayaan Defisit.....	58
5.4 Pengaruh Ekuitas Baru Terhadap Pembiayaan Defisit.....	59
BAB 6 PENUTUP.....	62
6.1 Simpulan.....	62
6.2 Saran.....	64
DAFTAR PUSTAKA.....	65
LAMPIRAN.....	68

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
4.1 Jenis Industri Perusahaan Sampel.....	33
4.2 Statistik Deskriptif Seluruh Perusahaan.....	34
4.3 Statistik Deskriptif Perusahaan Ukuran Kecil.....	37
4.4 Statistik Deskriptif Perusahaan Ukuran Menengah.....	39
4.5 Statistik Deskriptif Perusahaan Ukuran Besar.....	40
4.6 Hasil Analisis Regresi Seluruh Perusahaan Tanpa Variabel Kontrol.....	42
4.7 Uji Multikolinieritas Seluruh Perusahaan Tanpa Variabel Kontrol.....	43
4.8 Hasil Analisis Regresi Seluruh Perusahaan Dengan Variabel Kontrol.....	42
4.9 Uji Multikolinieritas Seluruh Perusahaan Dengan Variabel Kontrol.....	43
4.10 Hasil Analisis Regresi Perusahaan Ukuran Kecil.....	46
4.11 Uji Multikolinieritas Perusahaan Ukuran Kecil.....	47
4.12 Hasil Analisis Regresi Perusahaan Ukuran Menengah.....	48
4.13 Uji Multikolinieritas Perusahaan Ukuran Menengah.....	49
4.14 Hasil Analisis Regresi Perusahaan Ukuran Besar.....	50
4.15 Uji Multikolinieritas Perusahaan Ukuran Besar.....	51
5.1 Ringkasan Hasil Pengujian Regresi.....	52

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
2.1 Pengaruh Utang Terhadap Nilai Perusahaan Berdasarkan <i>Independence Hypothesis</i>	10
2.2 Pengaruh Utang Terhadap Nilai Perusahaan Berdasarkan <i>Dependence Hypothesis</i>	11
2.3 Pengaruh Utang Terhadap Nilai Perusahaan Berdasarkan <i>Moderate View</i>	12
3.1 Kerangka Konseptual Penelitian	22

ABSTRACT

This study tests the pecking order theory of corporate financing decisions. Focus on manufacture companies that are registered in Indonesia Stock Exchange for the period of 2004-2008, this study shows that the pecking order theory holds for most sample analyzed, particularly for the medium and large sized Indonesian companies.

The basic pecking order models, which predicts external debt financing driven by the internal financial deficit, this research used three variables, that are internal financing, debt and new equity. This analysis based on agency theory and there is asymmetric information about firms prospect between managers and investors.

Finally, this study shows that firm finances their fund-flow deficit with debts and new equities.

Keywords: *financing decision, pecking order theory, asymmetric information.*