

DYNAMIC CAPITAL STRUCTURE AND SPEED ADJUSTMENT IN INDONESIA STOCK EXCHANGE BASED ON INDUSTRIAL SECTOR

Purwanto Widodo

Abstract

Research on capital structure, recently characterized by the use of dynamic capital structure. The use of dynamic capital structure basically wants to know the existence of targeted / optimal leverage as hypothesized by Trade-Off Theory and Speed off Adjustment (SOA) to targeted leverage. The development then, the magnitude of the adjustment speed can be used as an indicator to distinguish the theory of capital structure: Trade-off Theory, Pecking Order Theory or Market Timing. Another problem encountered in capital structure research is that it assumes that targeted leverage behavior and speed of adjustment are the same, whereas in reality there is a difference between the state and industry sectors and the proxies of targeted leverage. This research tries to overcome the gap by using the General Method of Moment (GMM), industry persector analysis and targeted proxy leverage testing.

Samples taken from non-financial companies listed in Bursa Efek Indonesia period 2009-2015, then samples are grouped into all samples, primary sector, secondary sector and tertiary sector. The inference results show that the existence of Dynamic Trade Off Model and the determinant behavior of capital structure can be explained by Trade-Off Theory and Pecking Order Theory. The findings of this study, the differences in speed off adjustment and behavior of leverage determinant are targeted among industry sectors in the BEI. The results also show that there is a proxy difference of targeted leverage when tested with dynamic panel data or parametric and non parametric approaches.

Key word : capital structure, static model, dynamic model

STRUKTUR MODAL DINAMIS DAN KECEPATAN PENYESUAIAN DI BURSA EFEK INDONESIA BERDASARKAN SEKTOR INDUSTRI

Purwanto Widodo

Abstrak

Penelitian-penelitian mengenai struktur modal, akhir-akhir ini diwarnai dengan penggunaan struktur modal dinamis. Penggunaan struktur modal dinamis pada dasarnya ingin mengetahui keberadaan leverage yang ditargetkan/optimal sebagaimana yang dihipotesiskan oleh *Trade-Off Theory* dan Kecepatan Penyesuaian (SOA) menuju leverage yang ditargetkan. Perkembangannya kemudian, besarnya kecepatan penyesuaian tersebut dapat dijadikan indicator membedakan teori struktur modal : *Trade-off Theory*, *Pecking Order Theory* atau *Market Timing*. Masalah lain yang ditemui pada penelitian struktur modal adalah diasumsikannya bahwa perilaku leverage yang ditargetkan dan kecepatan penyesuaian adalah sama. Penelitian ini mencoba untuk mengatasi gap tersebut, dengan menggunakan *General Method of Moment* (GMM), analisis persektor industry dan pengujian proxy leverage yang ditargetkan.

Sampel yang diambil berasal dari perusahaan non keuangan yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2009 – 2015, kemudian sampel dikelompokkan menjadi seluruh sampel, sector primer, sector sekunder dan sector tertier. Hasil inferensi menunjukkan bahwa keberadaan *Dynamic Trade Off Model* dan perilaku determinan struktur modal dapat dijelaskan oleh *Trade-Off Theory* dan *Pecking Order Theory*. Temuan dari penelitian ini, adanya perbedaan perilaku determinan leverage yang ditargetkan dan kecepatan penyesuaian diantara sector industry yang ada di BEI. Sektor sekunder secara konsisten menerapkan *Pecking Order Theory* dalam pengelolaan profitabilitasnya, sedangkan sector primer dan tertier cenderung menggunakan *Pecking Order Theory* untuk jangka pendek dan jangka panjang *Trade Off Theory*. Perusahaan yang memiliki *growth opportunity* rendah, cenderung menggunakan tingkat leverage yang rendah. Sektor primer memiliki kecepatan penyesuaian paling rendah. Hasil penelitian juga mengungkapkan adanya perbedaan kecepatan penyesuaian pada berbagai proxy dari leverage yang ditargetkan baik ketika diuji dengan data panel dinamis maupun pendekatan parametric dan non parametric.

Kata kunci : Struktur modal, leverage, model statis, model dinamis.