

## Efek Sinyal Struktur Modal Perusahaan dan Hubungan Simultan Dengan Persaingan Antar Perusahaan Dalam Pasar Persaingan Tidak Sempurna (Oligopoli)

### INTISARI

Kebijakan struktur modal perusahaan tidak terlepas dari dinamika dan kondisi lingkungan usaha perusahaan. Tiga teori utama struktur modal, yaitu teori *trade-off*, *agency*, dan *pecking order*, secara umum menjelaskan bahwa struktur modal perusahaan merupakan variabel *endogenous* yang dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti arus kas, volatilitas, kolateral, tingkat pajak, pertumbuhan, dan ukuran perusahaan, dan kondisi usaha diasumsikan konstan. Berbeda dengan ketiga teori diatas, teori produk/input pasar yang relatif lebih muda menunjukkan bahwa tingkat persaingan yang dihadapi perusahaan juga memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan struktur modal. Selanjutnya, tingkat hutang juga dapat menjadi faktor *exogenous* terhadap persaingan. Dalam kondisi pasar terkonsentrasi (*imperfect competition*), kebijakan struktur modal perusahaan memberikan sinyal baik kepada pasar modal maupun kepada pesaing. Efek dari sinyal ini mempengaruhi tingkat persaingan yang dihadapi perusahaan yang kemudian mempengaruhi kebijakan struktur modalnya, sehingga struktur modal dan tingkat persaingan dapat ditentukan secara simultan. Penelitian ini menunjukkan bahwa persaingan berpengaruh signifikan dan memiliki hubungan simultan dengan kebijakan struktur modal pada perusahaan-perusahaan publik yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

Kata-kata kunci: struktur modal, tingkat persaingan, oligopoli, asimetri informasi, sinyal, permainan, komitmen strategis, *limited liability*, *deep pocket argument*, *long purse*, *predatory*.

## **Signal Effect Of Company's Capital Structure And Simultaneous Relationship With Inter-Company Competition In Imperfect Competition Market (Oligopoly)**

### ABSTRACT

Company's capital structure policy is not independent from the dynamics and conditions of company's business environment. Three main theories in capital structure, namely trade-off, agency, and pecking order, generally explain that capital structure of a company is an endogenous variable influenced by factors such as cash flows, volatility, collateral, effective tax rate, growth, and size, and moreover, the underlying business condition is assumed constant. Contrary to such theories, the more recent product/input market theory shows that competition level faced by the company also has significant effect to capital structure policy. According to this theory, debt level can also be an exogenous factor to competition. In imperfect competition market condition, the company's capital structure policy gives signal to the capital market as well as to the competitors. The effect of this signal in turn influences the competition level faced by the companies which then influence the capital structure policy of such companies, hence capital structure and competition level are determined simultaneously. This research shows that competition has a significant effect to and a simultaneous relationship with capital structure policy in companies publicly listed on Bursa Efek Indonesia.

**Keywords:** capital structure, competition level, oligopoly, information asymetri, signal, game, strategic commitment, limited liability, deep pocket argument, long purse, predatory.