

SKRIPSI

**HIERARKI PEMBIAYAAN PADA USAHA PETERNAKAN
AYAM PETELUR DI KECAMATAN MANUJU
KABUPATEN GOWA**

Disusun dan diajukan oleh:

DAYFAH DINASARKI
I011 18 1318



**FAKULTAS PETERNAKAN
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR**

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

HIERARKI PEMBIAYAAN PADA USAHA PETERNAKAN AYAM PETELUR DI KECAMATAN MANUJU KABUPATEN GOWA

Disusun dan diajukan oleh:

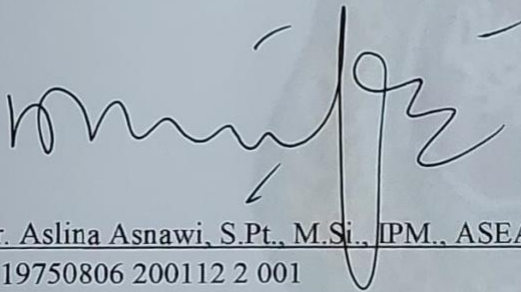
DAYFAH DINASARKI
I011 18 1318

Telah dipertahankan di hadapan Panitia Ujian yang dibentuk dalam rangka Penyelesaian Studi Program Sarjana Program Studi Peternakan Fakultas Peternakan Universitas Hasanuddin Pada Tanggal 01 Maret 2022.

Dan dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

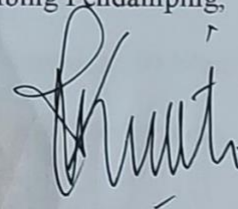
Menyetujui,

Pembimbing Utama,



Dr. Ir. Aslina Asnawi, S.Pt., M.Si., IPM., ASEAN Eng
NIP. 19750806 200112 2 001

Pembimbing Pendamping,



Dr. Ir. Kasmiyati Kasim, S.Pt., M.Si
NIP. 19730719 200604 2 012

Ketua Program Studi,



Dr. Ir. Muh. Ridwan, S. Pt., M. Si., IPU
NIP. 19760616 200003 1 001

PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Dayfah Dinasarki
NIM : I011 18 1318
Progran Studi : Peternakan
Jenjang : S1

Menyatakan dengan ini bahwa karya tulisan saya berjudul

Hierarki Pembiayaan Pada Usaha Peternakan Ayam Petelur Di Kecamatan Manuju Kabupaten Gowa

Adalah karya tulisan saya sendiri dan bukan merupakan pengambilan alihan tulisan orang lain bahwa skripsi yang saya tulis ini benar benar merupakan hasil karya saya sendiri.

Apabila dikemudian hari terbukti atau dapat dibuktikan bahwa sebagian atau keseluruhan skripsi ini hasil karya orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi atas perbuatan tersebut.

Makassar, 04 Maret 2022

Menyatakan

Dayfah Dinasarki

ABSTRAK

Dayfah Dinasarki. I011 18 1318. Hierarki Pembiayaan Pada Usaha Peternakan Ayam Petelur Di Kecamatan Manuju Kabupaten Gowa. Dibawah bimbingan **Aslina Asnawi** sebagai pembimbing utama dan **Kasmiyati Kasim** sebagai pembimbing anggota.

Usaha peternakan di Sulawesi Selatan yang terus mengalami perkembangan ialah usaha peternakan ayam petelur yang dapat dilihat dari peningkatan jumlah populasi ternak ayam petelur setiap tahunnya. Peningkatan populasi berkaitan dengan proses pembiayaan peternak yang merujuk pada sumber dan hierarki pembiayaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui sumber dan urutan keputusan pembiayaan serta untuk mengetahui faktor yang menentukan pengambilan keputusan pembiayaan pada peternak ayam petelur di Kecamatan Manuju Kabupaten Gowa. Metode yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis deskriptif dengan memberikan simulasi yang sesuai dengan *pecking order theory* juga menggunakan metode delphi sebagai analisis data faktor penentu pengambilan keputusan pembiayaan. Sedangkan metode untuk mengumpulkan data menggunakan metode sensus karena semua anggota populasi sebanyak 21 peternak diambil sebagai sampel dengan skala usaha 1.000-40.000 ekor. Hasil penelitian menunjukkan bahwa sumber modal yang paling dominan digunakan ialah modal sendiri (ekuitas) dengan persentase sebanyak 76%. Hierarki pembiayaan usaha peternakan ayam petelur di Kecamatan Manuju Kabupaten Gowa yang paling banyak digunakan yaitu bersumber dari pembiayaan internal (laba ditahan), diikuti pembiayaan eksternal berupa pembiayaan hutang dari lembaga informal dan terakhir pembiayaan dari ekuitas (modal sendiri) dengan persentase sebanyak 61,9%. Faktor yang menentukan keputusan pembiayaan peternak adalah kemitraan, skala kebutuhan kandang, dan tenaga kerja.

Kata Kunci: Ayam Petelur, Sumber Pembiayaan, Hierarki Pembiayaan, Ekuitas, Pembiayaan Internal, Pembiayaan Eksternal.

ABSTRACT

Dayfah Dinasarki. I011 18 1318. Hierarchy of Financing in Layer Farming Businesses in Manuju District, Gowa Regency. Supervised **Aslina Asnawi** as the main supervisor dan **Kasmiyati Kasim** as supervisor member.

The livestock business in South Sulawesi which continues to develop is the laying hens business which can be seen from the increasing number of laying hens population every year. Population increase is related to the farmer financing process which refers to the source and hierarchy of financing. This study aims to determine the source and sequence of financing decisions and to determine the factors that determine financing decision-making for laying hens in Manuju District, Gowa Regency. The method used in this study is a descriptive analysis by providing simulations that are in accordance with pecking order theory and also using the Delphi method as data analysis of the determinants of financing decision making. While the method for collecting data using the census method because all members of the population as many as 21 farmers were taken as a sample with a business scale of 1,000-40,000 heads. The results showed that the most dominant source of capital used was own capital (equity) with a percentage of 76%. The hierarchy of financing for laying hens farming in Manuju District, Gowa Regency is the most widely used sourced from internal financing (retained earnings), followed by external financing in the form of debt financing from informal institutions and finally financing from equity (own capital) with a percentage of 61.9%. Factors that determine farmer financing decisions are partnerships, the scale of cage needs, and labor.

Keywords: Laying hens, Financing Hierarchy, Equity, Internal Financing, External Financing.

KATA PENGANTAR



Puji syukur kehadiran Allah *Subhanahu Wata'ala* yang telah melimpahkan seluruh rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis mampu menyelesaikan makalah usulan penelitian yang berjudul “Hierarki Pembiayaan Pada Usaha Peternakan Ayam Petelur di Kecamatan Manuju Kabupaten Gowa”. Shalawat serta salam juga tak lupa kami junjungkan kepada Nabi Muhammad *Shallallahu Alaihi Wasallam* sebagai suri tauladan bagi umatnya.

Limpahkan rasa hormat, kasih sayang, cinta dan terima kasih tiada tara kepada Ayah **Muhammad Chaerul Aswar, S. Pt** dan Ibu **Nurbayah, S. Hut** yang telah melahirkan, mendidik dan membesarkan dengan penuh cinta dan kasih sayang yang begitu tulus. Adik kandung penulis **Juoro Algifari** yang telah banyak membantu penulis, serta senantiasa memanjatkan do'a dalam kehidupannya untuk keberhasilan penulis.

Makalah hasil penelitian ini disusun sebagai salah satu syarat kelulusan pada Mata Kuliah Skripsi, dengan terselesaikannya makalah tertulis ini, penulis mengucapkan terimakasih kepada:

1. **Rektor Unhas Prof. Dr. Dwia Aries Tina Pulubuhu, M.A, Dekan Prof. Dr. Ir. Lellah Rahim, M. Sc., ASEAN Eng, Wakil Dekan** dan seluruh **Bapak Ibu Dosen** yang telah melimpahkan ilmunya kepada penulis, dan **Bapak Ibu Staf Pegawai Fakultas Peternakan Universitas Hasanuddin.**

2. **Dr. Ir. Aslina Asnawi, S.Pt., M.Si., IPM., ASEAN Eng** selaku pembimbing utama dari penulis, **Dr. Kasmiyati Kasim, S.Pt., M. Si** selaku pembimbing anggota dari penulis.
3. **Ir. Daryatmo, S.Pt., M.P., IPM** selaku penasehat akademik yang banyak meluangkan waktu untuk memberikan motivasi, nasehat dan dukungan kepada penulis.
4. Teman seperjuangan dikampus maupun diluar kampus **Zulfiqih Matra Palompai** yang selalu ada dan ikhlas membantu.
5. **Dewi Munadiah, Sri Yulianti B, Siti Khofifah, Nanda Sri Aulia, Salya Nabila Aulia, dan Sabrina Ham Maulidina** yang setia menemani dari SMA hingga saat ini.
6. Teman-teman "**Crane 2018**" yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu yang telah menemani dan mendukung penulis selama kuliah.
7. Rekan-rekan Mahasiswa Fakultas Peternakan kepada Angkatan **Boss 016, Griffin 017, Vastco 019, Crown 020 dan Angkatan 021.**

Dengan sangat rendah hati, penulis menyadari bahwa makalah hasil penelitian ini masih jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu, kritik serta saran pembaca sangat diharapkan demi perkembangan dan kemajuan ilmu pengetahuan nantinya. Semoga makalah hasil penelitian ini dapat memberi manfaat bagi kita semua. Aamiin Ya Robbal Aalamin. Akhir Qalam *Wassalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh.*

Penulis

Dayfah Dinasarki

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL.....	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
PERNYATAAN KEASLIAN.....	iii
ABSTRAK.....	iv
KATA PENGANTAR.....	vi
DAFTAR ISI.....	vii
DAFTAR GAMBAR.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xii
PENDAHULUAN.....	1
TINJAUAN PUSTAKA	
Tinjauan Umum Usaha Peternakan Ayam Petelur.....	4
Tinjauan Umum Struktur Modal.....	6
Pengambilan Keputusan Pembiayaan Usaha.....	8
Teori Pecking Order.....	11
Kerangka Fikir.....	13
METODE PENELITIAN	
Waktu dan Tempat.....	14
Jenis Penelitian.....	14
Jenis Data dan Sumber Data.....	14
Metode Pengumpulan Data.....	15
Populasi dan Sampel Penelitian.....	16
Analisis Data.....	16
Konsep Operasional.....	20
GAMBARAN UMUM LOKASI.....	222
HASIL DAN PEMBAHASAN	
Karakteristik Peternak Ayam Petelur di Kecamatan Manuju Kab. Gowa.....	255
Karakteristik Usaha Peternakan Ayam Petelur di Kabupaten Manuju Kabupaten Gowa.....	299

Sumber Pembiayaan Usaha Peternakan Ayam Petelur di Kecamatan Manuju Kabupaten Gowa Sebelum Memulai usaha.....	30
Hierarki Pembiayaan Usaha Peternakan Ayam Petelur di Kecamatan Manuju Kabupaten Gowa Ketika Usaha Sudah Berjalan	322
Faktor yang menentukan Pengambilan Keputusan Pembiayaan Usaha Peternakan Ayam Petelur di Kecamatan Manuju Kabupaten Gowa. (Tahapan Pertama menggunakan Metode Delphi)	35
Faktor yang menentukan Pengambilan Keputusan Pembiayaan Usaha Peternakan Ayam Petelur di Kecamatan Manuju Kabupaten Gowa. (Tahapan Kedua menggunakan Metode Delphi).....	366
Faktor yang menentukan Pengambilan Keputusan Pembiayaan Usaha Peternakan Ayam Petelur di Kecamatan Manuju Kabupaten Gowa. (Tahapan Ketiga menggunakan Metode Delphi).....	36
 PENUTUP	
Kesimpulan.....	40
Saran.....	40
 DAFTAR PUSTAKA	41
 LAMPIRAN	

DAFTAR GAMBAR

No.	Teks	Halaman
1	Kerangka Berpikir.....	13
2	Tahapan Metode Delphi.....	20

DAFTAR TABEL

No.	Teks	Halaman
1	Penggunaan Lahan Kecamatan Manuju.....	23
2	Potensi Peternakan Kecamatan Manuju.....	24
3	Karakteristik Peternak Ayam Petelur di Kec. Manuju Kab. Gowa	26
4	Karakteristik Usaha Ayam Petelur di Kec. Manuju Kab. Gowa	29
5	Sumber Pembiayaan Usaha Peternakan Ayam Petelur sebelum Memulai Usaha di Kec. Manuju Kab. Gowa	31
6	Hierarki Pembiayaan Usaha Peternakan Ayam Petelur di Kec. Manuju Kab. Gowa	32
8	Tahap Kedua Penilaian Faktor yang Menentukan Pengambilan Keputusan Pembiayaan Usaha Peternakan Ayam Petelur di Kec. Manuju Kab. Gowa..	36
9	Tahap Ketiga Penilaian Faktor yang Menentukan Pengambilan Keputusan Pembiayaan Usaha Peternakan Ayam Petelur di Kec. Manuju Kab. Gowa..	37

DAFTAR LAMPIRAN

No.	Teks	Halaman
1	Dokumentasi Penelitian	45
2	Kuesioner Penelitian	46
3	Identitas Responden	50
4	Jawaban Responden (Kuesioner Tahap I).....	51
5	Jawaban Responden (Kuesioner Tahap II)	52
6	Jawaban Responden (Kuesioner Tahap III)	53

PENDAHULUAN

Sektor peternakan memegang peranan yang sangat penting dalam menjaga ketahanan pangan dan tidak dapat menggantikan bidang lainnya. Peran ini penting karena pangan asal hewan merupakan kebutuhan dasar untuk mencapai nutrisi protein hewani. Pembangunan peternakan merupakan bagian integral dari pembangunan sektor pertanian yang lebih luas, memenuhi kebutuhan pangan dan gizi serta meningkatkan pendapatan masyarakat. Hal ini dapat dicapai dengan mendorong pembangunan pertanian dengan sistem agro-pangan berbasis peternakan.

Pada beberapa daerah telah melakukan aktivitas peternakan sejak dulu dan mampu bertahan serta berkembang sampai saat ini seperti Provinsi Sulawesi Selatan. Usaha peternakan di Sulawesi Selatan yang terus mengalami perkembangan ialah usaha peternakan ayam petelur yang dapat dilihat dari peningkatan jumlah populasi ternak ayam petelur setiap tahunnya. Salah satu daerah di Provinsi Sulawesi Selatan yang terus mengalami peningkatan adalah Kabupaten Gowa. Peningkatan populasi ayam petelur di Kabupaten Gowa di tahun 2019 sebanyak 416.266 ekor meningkat di tahun 2020 menjadi 518.462 ekor. Peningkatan populasi ayam petelur di Kabupaten Gowa mengindikasikan banyaknya peternak yang memiliki usaha pengembangan ayam petelur (Dinas Peternakan dan Perkebunan Kabupaten Gowa, 2021).

Beberapa peternak ayam petelur di Kecamatan Manuju Kabupaten Gowa melakukan pembiayaan untuk memulai usaha peternakan ayam petelur dengan modal sendiri. Hal ini tergantung pada ketersediaan jumlah biaya atau modal yang dibutuhkannya. Ketersediaan jumlah modal tidak terlepas dari pembiayaan

keseluruhan yang harus dipenuhi oleh peternak petelur. Kebutuhan pembiayaan tersebut yang akan menentukan kemampuan kapasitas peternak untuk mempertimbangkan memilih pembiayaan melalui pinjaman hutang, investasi, ataupun modal sendiri. Untuk menentukan keputusan pembiayaan, peternak tentunya memiliki analisis tersendiri dengan mempertimbangkan beberapa faktor. Potensi pengembangan budidaya ayam petelur ini didukung pula dengan tersedianya sumberdaya lahan, sarana produksi dan teknologi budidaya (Mariyah, 2010).

Berkaitan dengan pembiayaan dalam usaha peternakan ayam petelur, tentunya tidak terlepas dari hierarki pembiayaan. Hierarki pembiayaan adalah urutan pembiayaan yang menjadi pilihan ketika tidak memperoleh atau mencukupi pembiayaan sebelumnya. Hierarki pembiayaan memiliki alur yang sistematis untuk menentukan kapasitas dalam usaha peternakan ayam petelur. Hierarki pembiayaan menggambarkan proses pembiayaan dalam setiap tahapan yang ada pada kegiatan usaha. Peternak memiliki beberapa pilihan selama proses pembiayaan dalam usaha ternaknya seperti pinjaman hutang, investasi, maupun modal sendiri. Hal tersebut juga selaras dengan *pecking order theory* yang menjelaskan hierarki pembiayaan. Untuk itu dalam pengembangan usaha ayam petelur harus memperhatikan keputusan pembiayaan yang akan mempengaruhi proses kegiatan usaha tersebut (Harjito, 2011).

Berdasarkan penjelasan tersebut, menjadi landasan peneliti untuk melakukan penelitian tentang Hierarki Pembiayaan Pada Usaha Peternakan Ayam Petelur di Kecamatan Manuju, Kabupaten Gowa dengan rumusan masalah yaitu bagaimana hierarki pembiayaan dan apa faktor yang menentukan pengambilan keputusan

pembiayaan pada usaha peternakan ayam petelur di Kecamatan Manuju Kabupaten Gowa?

Adapun tujuan dari penelitian untuk mengetahui urutan keputusan pembiayaan dan untuk mengetahui faktor yang menentukan pengambilan keputusan pembiayaan pada peternak ayam petelur di Kecamatan Manuju Kabupaten Gowa

Dari tujuan yang akan dicapai pada penelitian ini maka adapun manfaat dari penelitian yaitu sebagai berikut :

1. Penelitian ini diharapkan mampu menambah motivasi dalam beternak, meningkatkan ilmu dan pertimbangan dalam pengambilan keputusan pembiayaan usaha ayam petelur.
2. Hasil penelitian ini diharapkan bisa memberikan masukan dalam pengembangan ilmu pengetahuan khususnya yang berkaitan langsung dengan hierarki pembiayaan pada usaha peternakan ayam petelur.

TINJAUAN PUSTAKA

Tinjauan Umum Usaha Peternakan Ayam Petelur

Peternakan merupakan bidang usaha yang sangat penting dalam kehidupan umat manusia sebagai bagian dari pertanian. Subsektor peternakan kegiatan dapat menyediakan masyarakat pangan hewani untuk perkembangan dan pertumbuhan. Subsektor peternakan pembangunan harus dilaksanakan secara bertahap dan berencana untuk meningkatkan masyarakat kesejahteraan. Usaha peternakan dalam bentuk perusahaan peternakan atau peternakan rakyat yang dilakukan harus secara teratur dan terus-menerus pada suatu tempat dalam jangka waktu tertentu. Hal ini dimaksudkan untuk tujuan komersial atau sebagai usaha sampingan, untuk menghasilkan ternak bibit atau ternak potong, telur, susu serta menggemukkan suatu jenis ternak termasuk mengumpulkan, mengedarkan, dan memasarkannya. Peningkatan produksi ternak dapat meningkatkan pendapatan masyarakat peternak dari waktu ke waktu dengan cara mendorong peternak agar mampu bersaing secara lokal, regional, nasional, internasional (Saragih, 2010).

Peternakan dikelompokkan ke dalam tiga jenis, yaitu ternak besar, ternak kecil, dan ternak unggas. Ternak besar adalah peternakan yang diusahakan dengan memelihara hewan yang berukuran besar seperti sapi, kerbau, dan kuda. Ternak kecil adalah peternakan yang diusahakan dengan memelihara hewan yang berukuran kecil seperti kelinci, babi, domba, dan kambing. Ternak unggas adalah peternakan yang diusahakan dengan memelihara hewan yang bersayap atau sebangsa burung seperti ayam, itik, angsa, dan burung puyuh (Achmanu dan Muharlien, 2011).

Ternak unggas merupakan ternak yang mempunyai potensi dikembangkan karena produknya cepat menghasilkan dan mengandung nilai gizi yang baik. Unggas dikelompokkan menjadi dua, yaitu unggas sebagai komoditas dan unggas sebagai sumberdaya. Ternak unggas sebagai komoditas dapat dimanfaatkan daging maupun telurnya. Ternak unggas sebagai sumberdaya dapat diperbaharui melalui reproduksi. Ternak unggas mempunyai prospek pasar yang baik, karena didukung oleh karakteristik produk unggas yang dapat diterima oleh masyarakat Indonesia. Komoditas unggas merupakan pendorong utama dalam penyediaan protein hewani nasional (Direktorat Jendral Peternakan Dan Kesehatan Hewan, 2018).

Prospek kebutuhan dan penyediaan protein hewani tentunya perlu memperhatikan beberapa hal yang menjadi pendukung utama seperti pemeliharaan yang baik, sistem perkandangan yang unggul, dan tentunya penguatan karakteristik telur Indonesia. Setiawati dkk (2016) menjelaskan bahwa ayam petelur yang dternakkan di Indonesia merupakan ayam petelur yang menghasilkan telur berkerabang coklat. Ayam petelur merupakan ayam yang dipelihara dengan tujuan untuk menghasilkan telur dan memiliki ciri mudah terkejut, bentuk tubuh ramping, produksi telur tinggi, serta tidak memiliki sifat mengeram. Ayam petelur yang sekarang kita kenal adalah strain ayam yang mampu bertelur sebanyak 300 butir lebih per tahunnya. Ayam-ayam itu pada dasarnya ayam ras yang merupakan ayam hasil perkawinan silang (silang dalam maupun silang luar) antara bangsa berbagai bangsa ayam hutan. Ayam hutan merah (*Galus-galus bankiva*), ayam hutan ceton (*Galus lafayetti*), ayam hutan abu- abu (*Galus soneratti*), dan ayam hutan hijau (*Galus varius, Galus javanicus*). Strain ayam petelur yang ada di Indonesia seperti *Isa Brown, Lohmann, Hyline*, dan *Rode Island Red (RIR)*. Strain ayam diciptakan

agar memiliki beberapa keunggulan, seperti kemampuan produktivitas tinggi, konversi pakan rendah, kekebalan dan daya hidup tinggi, dan masa bertelur panjang (Sudarmono, 2003).

Ayam petelur biasanya mulai memproduksi pada umur 16 minggu, dimana setiap ekor ayam memiliki produksi yang berbeda. Blakely dan Bade (1991) menyatakan bahwa untuk ayam petelur produksi telur rata-rata yang baik adalah 20 butir per bulan. Kemampuan ayam petelur memproduksi tinggi akan menghasilkan rata-rata 250 butir telur per-ekor pertahun dengan berat kira-kira mencapai 60 g (Hartadi, dkk. 1986). Namun produksi yang baik dicapai tergantung bagaimana manajemen pemeliharaannya. North dan Bell (1990) menyatakan bahwa jumlah telur yang dihasilkan selama fase produksi sangat di tentukan oleh perlakuan yang diterima termasuk pada fase *starter* dan *grower* khususnya imbalanced nilai gizi pakan yang diberikan. Petelur unggul dapat memproduksi sampai 70% atau 275 butir pertahun dan tidak selamanya produksi akan terus meningkat ini juga tergantung dari lingkungan yang ada disekitarnya. Penurunan rata-rata produksi telur tergantung pada lingkungan, kualitas pakan, pemberian pakan, strain dan faktor manajemen (Amrullah, 2003).

Tinjauan Umum Struktur Modal

Dalam sistem permodalan diketahui bahwa hal ini menjadi bagian yang sangat fundamental dalam memulai usaha. Struktur modal mengacu pada proporsi sumber pendanaan perusahaan berupa sumber dana ekuitas dan utang, dimana perusahaan harus menentukan kombinasi struktur modal yang mampu mengoptimalkan nilai perusahaan. Struktur modal merupakan komposisi pendanaan antara ekuitas (Pendanaan sendiri) dan utang pada perusahaan.

Keputusan memilih struktur modal yang optimal sangat perlu untuk mempertimbangkan tingkat suku bunga, tingkat pajak, biaya kebangkrutan, *agency relation* dan hubungan informasi antara manager dan investor (Neil dan Ellison, 1999).

Namun untuk memenuhi kebutuhan pembiayaan, perusahaan harus mencari pilihan alternatif yang nantinya akan berpengaruh pada pendanaan yang efisien. Pendanaan yang efisien akan terjadi bila perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal dapat diartikan sebagai struktur modal yang dapat meminimalkan biaya penggunaan modal keseluruhan atau biaya modal rata-rata, sehingga memaksimalkan nilai perusahaan. Struktur modal mempunyai pengaruh penting terhadap keuntungan dan stabilitas perusahaan. Proporsi hutang yang lebih besar dapat meningkatkan pertumbuhan keuntungan yang tinggi, tetapi disisi lain hutang yang besar akan memperbesar kemungkinan kebangkrutan bagi perusahaan, terutama apabila hutang tersebut menyebabkan pertumbuhan perusahaan tersebut kecil atau bahkan negatif (Harjito, 2011).

Struktur modal dan nilai perusahaan yang optimal dapat dicapai dengan berbagai macam cara, salah satunya dengan mengkombinasikan ekuitas dan pembiayaan utang yang maksimal dan meminimalkan *Weighted Average Cost Of Capital* (WACC) sehingga dengan demikian struktur modal optimal dapat tercapai. Banyak bukti empiris menunjukkan bahwa pernyataan tersebut mungkin tidak sepenuhnya memperhitungkan kompleksitas antara himpunan variabel endogen, yang telah terbukti mempengaruhi keputusan struktur modal, selanjutnya disebutkan dalam *agency theory*, teori tersebut menjelaskan bahwa manajemen sebagai agen dari pemilik perusahaan cenderung berperilaku oportunistik, perilaku

oportunis ditunjukkan dengan ketidaksukaan manajemen terhadap risiko yang melekat pada pilihan proyek-proyek investasi maupun dalam pilihan pendanaannya, manajemen cenderung memilih proyek investasi yang memiliki risiko rendah, konsekuensi hal tersebut return yang didapat juga rendah atau yang biasa dikenal dengan “*high risk high return, low risk low return*”, demikian juga dalam pilihan sumber pendanaan dari proyek tersebut, manajemen cenderung memilih pendanaan dari sumber yang paling rendah risikonya yaitu laba ditahan. Sehingga teori agensi menyarankan struktur modal perusahaan itu menggunakan sumber pendanaan yang lebih berisiko yaitu utang (Imam, 2013).

Pengambilan Keputusan Pembiayaan Usaha

Keputusan pembiayaan adalah keputusan mengatur komposisi aktivitas pembiayaan yang sangat tergantung pada situasi di pasar keuangan. Pendanaan perusahaan dibagi menjadi dua sumber, yaitu sumber internal dan sumber eksternal perusahaan. Sumber internal berupa modal sendiri, sedangkan sumber eksternal perusahaan berasal dari pinjaman dari bank, kreditur, dari pasar modal dan dana dari pemilik saham yang lain (investor). Keputusan untuk menentukan sumber pendanaan perusahaan adalah salah satu keputusan keuangan yang penting dalam suatu perusahaan. Struktur modal adalah campuran atau proporsi antara utang jangka panjang dan ekuitas, dalam rangka mendanai investasi perusahaan. Struktur modal perusahaan sangat mempengaruhi nilai perusahaan, jika biaya modal minimum atau sering disebut dengan *optimal capital structure* maka memungkinkan nilai perusahaan akan maksimum (Sambharakresna, 2010).

Keputusan pendanaan membahas mengenai sumber dana yang digunakan untuk membiayai suatu investasi yang sudah dianggap layak. Masalah penarikan

dana ini dianggap menarik karena setiap dana yang digunakan pasti mempunyai biaya yang sering disebut dengan biaya dana (*Cost Funds*). Jika dana yang digunakan berasal dari hutang maka dana tersebut pastilah mempunyai biaya minimal sebesar tingkat bunga, tetapi jika dana yang digunakan berasal dari modal sendiri (*Equity Capital*) maka masih harus mempertimbangkan *Opportunity cost* bagi modal sendiri. Sikap manajemen yang dimaksud dalam memilih pendanaan berhubungan dengan kontrol dan resiko, yaitu saham yang dimiliki oleh banyak orang yang jumlahnya kecil-kecil, cenderung lebih memilih pendanaan dengan menerbitkan saham baru karena resiko manajemen kecil, sebaliknya bila perusahaan dimiliki sedikit pemegang saham dengan jumlah yang besar-besar, maka kontrol pemilik lebih kuat, akibatnya perusahaan lebih memilih pendanaan dengan hutang. Item-item yang terdapat dibagian sebelah kanan neraca berbagai jenis pinjaman, saham preferen, dan ekuitas biasa disebut komponen modal. Setiap peningkatan total aset harus didanai dengan peningkatan dari satu atau lebih komponen modal (Brigham dan Houston, 2006).

Ketika suatu perusahaan perlu mendapatkan dana, perusahaan itu bisa mengundang para investor untuk menanamkan uang kas sebagai ganti bagian laba di masa depan, atau menjanjikan untuk melunasi kas investor itu plus tingkat bunga tetap. Keputusan pendanaan dan investasi tentu saja saling terkait. Jumlah investasi menentukan jumlah pendanaan yang harus diperoleh, dan para investor yang berkontribusi mendanai saat ini mengharapkan pengembalian investasi di masa depan. Oleh sebab itu, investasi yang dilakukan perusahaan saat ini harus menghasilkan pengembalian di masa depan untuk dibayarkan kepada para investor (Brealey dkk, 2008).

Struktur modal dalam pembiayaan mencakup tindakan pemilihan antara resiko dan tingkat pengembalian yang diharapkan. Penambahan pinjaman pembiayaan akan menaikkan resiko, walaupun besarnya pinjaman jangka pendek dan hutang jangka panjang akan diupayakan dengan harapan tingkat pengembalian yang jauh lebih besar dari tingkat resiko tersebut. Dalam pemenuhan kebutuhan dana manajer keuangan akan dihadapkan pada situasi siklus pembelanjaan dalam pengertian bahwa pada kondisi tertentu perusahaan lebih baik menggunakan dana yang bersumber dari hutang jangka panjang, hutang jangka pendek dan modal sendiri. Dalam hal ini harus ditetapkan target mengenai besarnya kebutuhan dana. Jadi setiap perusahaan harus memperhatikan struktur keuangan dan struktur modal, karena penentuan struktur keuangan yang tepat akan meningkatkan *return* atas modal pemegang saham (Abidin dkk, 2014).

Struktur modal dalam sebuah perusahaan adalah kalkulasi pembiayaan jangka panjang yang berbeda dari segi jenis maupun biayanya. Alasan dalam setiap usaha memerlukan lebih dari satu jenis dana adalah karena kombinasi resiko atau sifat biaya modal yang berbeda akan menghasilkan biaya modal rata-rata yang lebih rendah daripada bergantung sepenuhnya pada satu sumber saja misalnya, suatu perusahaan dapat meminjam dengan tingkat bunga yang relatif rendah sampai pada suatu titik tertentu. Dengan penggunaan pinjaman pembiayaan tersebut dapat menurunkan biaya modal, tetapi jika pinjaman sudah melewati titik *debt equity*, maka perusahaan harus membayar biaya bunga yang tinggi dan ini akan menaikkan biaya modal. Untuk menentukan komposisi dana yang optimal, manajer perusahaan harus mengetahui dan memahami konsep biaya modal karena sangat penting dalam pembelanjaan perusahaan (Wijaya dan Wibawa, 2010).

Teori Pecking Order

Teori ini menjelaskan keputusan pendanaan yang diambil oleh perusahaan. *Pecking Order Theory* menjelaskan mengapa perusahaan-perusahaan yang *profitable* umumnya meminjam dalam jumlah yang sedikit. Hal tersebut bukan disebabkan karena mempunyai target *Debt Rasio* yang rendah, tetapi karena memerlukan pendanaan dari luar yang sedikit. Dana internal lebih disukai daripada dana eksternal karena dana internal memungkinkan perusahaan untuk tidak perlu membuka diri lagi dari sorotan luar. Kalau bisa memperoleh sumber dana yang diperlukan tanpa memperoleh sorotan dan publisitas publik sebagai akibat penerbitan saham baru. Sumber dana eksternal lebih disukai dalam bentuk hutang daripada modal sendiri karena dua alasan. Pertama adalah pertimbangan biaya emisi, biaya emisi obligasi akan lebih mudah dari biaya emisi saham baru. Hal ini disebabkan karena penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama. Kedua, manajer khawatir kalau penerbitan saham baru akan ditafsirkan sebagai kabar jelek oleh pemodal dan membuat harga saham akan turun. (Pudjiastuti dan Suad Husnan, 2016).

Teori pecking order (*pecking order theory*) dalam analisis struktur modal dikembangkan oleh Myers dan Majluf (1984). Berdasarkan teori ini, sumber utama modal perusahaan yang pertama kali harus berasal dari hasil usaha perusahaan yang berupa keuntungan bersih setelah pajak yang tidak dibagikan kepada para pemilik perusahaan atau pemegang saham (laba ditahan). Laba ditahan ini akan diinvestasikan kembali dalam usaha atau proyek perusahaan yang menguntungkan. Jika laba ditahan tidak cukup untuk membiayai proyek investasi yang menguntungkan tersebut, maka perusahaan dapat meningkatkan modalnya dengan

mencari dana dari hutang dan kemudian dari modal sendiri atau ekuitas (Myers dan Majluf, 1984).

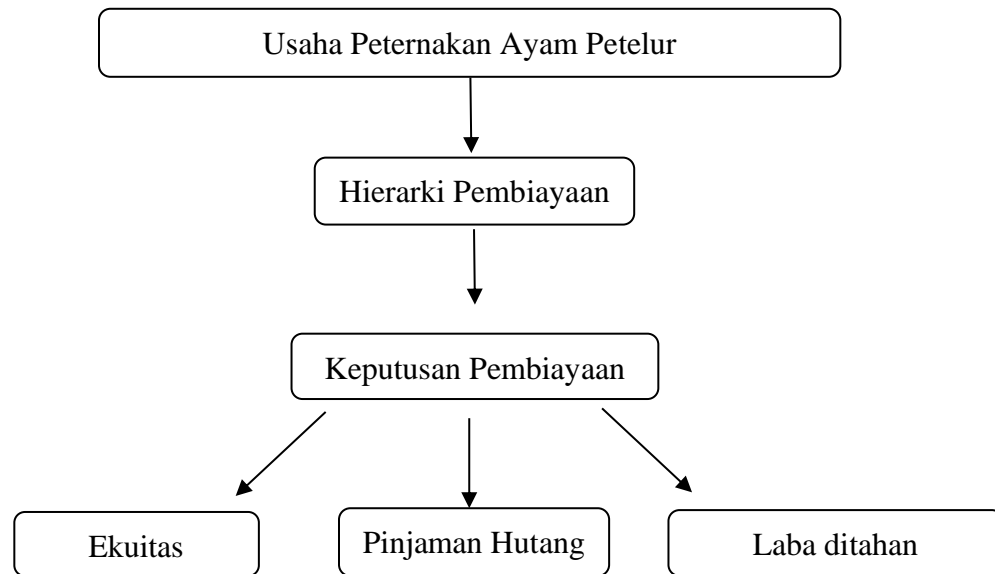
Beberapa asumsi yang digunakan terhadap perilaku pendanaan perusahaan dalam *Pecking Order Theory* adalah sebagai berikut (Myers, 1984):

- 1) Sumber dana internal merupakan sumber dana yang paling disukai oleh perusahaan
- 2) Perusahaan melakukan penyesuaian target *dividend payout ratio* (DPR) berdasarkan peluang-peluang investasi yang menguntungkan, walaupun kebijakan dividen perusahaan bersifat kaku dan penyesuaian target DPR hanya dilakukan secara bertahap terhadap peluang investasi yang menguntungkan,
- 3) Fluktuasi laba dan peluang investasi yang tidak dapat diprediksi berhadapan dengan kebijakan dividen perusahaan yang bersifat kaku, mengimplikasi bahwa jumlah sumber dana internal kemungkinan lebih atau kurang dari pengeluaran investasi yang dibutuhkan
- 4) Jika sumber dana eksternal diperlukan, maka perusahaan mencari sumber dana yang paling aman terlebih dahulu. Perusahaan memulai dari utang, lalu sekuritas hybrid berupa obligasi konvertibel, dan sekuritas ekuitas menjadi alternatif terakhir.

Pecking order theory secara umum menjelaskan mengenai tata urutan pola keputusan pendanaan perusahaan. Keputusan pendanaan (*financing policy*) merupakan keputusan keuangan yang menyangkut pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dan pemilihan sumber-sumber pendanaannya. Perusahaan dituntut untuk memilih sumber pendanaan yang paling ekonomis, yaitu sumber dana dengan biaya modal terendah dari berbagai alternatif pendanaan yang tersedia.

Dana tersebut akan dipergunakan untuk membiayai aktivitas investasi maupun aktivitas operasional perusahaan (Dewi dkk, 2017).

Kerangka Pikir



Gambar 1. Kerangka Berpikir

Usaha peternakan ayam petelur saat ini memiliki beberapa aspek untuk dimulai dan salah satunya adalah hierarki pembiayaan. Usaha Peternakan ayam petelur yang berkaitan dengan hierarki pembiayaan akan menentukan keputusan pembiayaan yang akan dilakukan oleh peternak. Dalam pengambilan keputusan pembiayaan, peternak memiliki beberapa faktor yang dipertimbangkan. Faktor yang mempengaruhi pembiayaan tersebut akan menentukan peternak melakukan pembiayaan melalui tiga pilihan yang meliputi ekuitas, pinjaman hutang, dan laba ditahan.