

## INTISARI

Penelitian ini bertujuan untuk menguji *pecking order theory*, yaitu teori keuangan yang menyatakan bahwa perusahaan lebih cenderung memilih pendanaan yang berasal dari intern dibandingkan eksternal. Dengan demikian urutan pendanaan tersebut dimulai dari laba ditahan, utang dan yang terakhir penerbitan ekuitas.

Tujuan lain adalah untuk mengidentifikasi pengaruh pertumbuhan penjualan, profitabilitas, perubahan modal kerja, struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan operating leverage terhadap sumber pendanaan perusahaan manufaktur di Indonesia. Selain itu penelitian ini juga mengkaji kembali variabel-variabel yang digunakan Thies, Klock serta Myers untuk melihat konsistensi dengan kondisi di Indonesia.

Penelitian ini menggunakan periode 4 tahun yaitu tahun 2002-2005. Sampel perusahaan yang digunakan adalah perusahaan manufaktur. Sumber data yang digunakan diambil dari *Indonesian Capital Market Directory*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variable-variabel yang secara statistik signifikan mempengaruhi keputusan pendanaan eksternal adalah pertumbuhan penjualan, profitabilitas, perubahan modal kerja, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan. Hasil lain bahwa aktivitas-aktivitas yang seharusnya didanai dengan utang jangka panjang justru didanai utang jangka pendek demikian juga sebaliknya. Kondisi ini sesuai dengan dugaan awal bahwa kebijakan pendanaan perusahaan-perusahaan di Indonesia tidak terencana dengan baik yang tercermin dengan banyaknya perusahaan yang *collapse* di saat krisis moneter yang mulai melanda Indonesia tahun 1997.