

INTISARI

Dalam perspektif manajemen keuangan, tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang juga berarti memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Salah satu keputusan penting yang harus diambil seorang manajer keuangan dalam mencapai tujuan maksimalisasi nilai perusahaan adalah keputusan pembelajaran. Perusahaan membutuhkan dana yang dapat diperoleh dari dua sumber utama, yaitu sumber internal dan sumber eksternal. Sumber internal berupa laba ditahan, sedangkan sumber eksternal berupa hutang dan saham. Diantara banyak teori struktur modal, *Trade-off Theory* dan *Pecking Order Theory* adalah dua teori yang masih banyak diperdebatkan.

Penelitian ini akan difokuskan untuk membuktikan variabel-variabel profitabilitas, likuiditas (*Pecking Order theory*), variabel-variabel risiko bisnis, *asset tangibility* (*Trade-off theory*), serta variabel-variabel ukuran perusahaan dan *growth* (*Trade-off theory* dan *Pecking Order theory*) dalam menjelaskan proses pengambilan keputusan pendanaan di perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI. Variabel-variabel tersebut berhubungan dengan berbagai asumsi yang terdapat dalam *pecking order theory* maupun *trade-off theory*. Data yang digunakan berupa rasio-rasio keuangan dari perusahaan sample yang berjumlah 155 perusahaan selama periode 2004-2008. Metode yang digunakan adalah *multiple regression method* dengan variabel terikat *leverage*; sedangkan profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, *asset tangibility* dan *growth opportunity* bertindak sebagai variabel bebas.

Hasil yang diperoleh menunjukkan berlakunya *pecking order theory* dalam keputusan pendanaan perusahaan industri barang konsumsi. Ini berarti bahwa proses pengambilan keputusan pendanaan di perusahaan-perusahaan publik di Indonesia mengikuti hirarki pendanaan yang dimulai dari *retained earnings*, *debt*, dan yang terakhir adalah *equity*. Namun demikian, faktor risiko kebangkrutan atau potensi terjadinya *financial distress* juga menjadi bahan pertimbangan yang penting dalam keputusan pendanaan perusahaan-perusahaan tersebut.

Kata kunci: struktur modal, *pecking order theory*, *trade-off theory*.

ABSTRACT

Financial management perspective states that company goal is to maximize the organization value which means maximize the shareholder's wealth. One of the important decision of financial manager is financial decision. Each company will need some funds which can be raised internally or externally. Internal source of funds is retained earning, while external source of funds are debt and equity. Among many other capital structure theory, *Trade-off Theory* and *Pecking Order Theory* are two theories that still remain in debate.

This research focuses on getting empirical evidence on *profitability*, *liquidity* (*Pecking Order theory*); *business risk*, *tangibility of assets* (*Trade-off theory*) also *size and growth* (*Trade-off theory dan Pecking Order theory*) in explaining the decision making about the source of funds used by the companies of consumer goods industry listed in Indonesian Stock Exchange. Those variables are chosen in relation to the assumptions of *pecking order theory* and *trade-off theory*. The data used are in the form of financial ratios from 155 companies during 2004-2008. The method used is *multiple regression method* with debt ratio as the dependent variable, while *profitability*, *liquidity* and *growth*, *business risk*, *tangibility of assets* and *size* act as independent variables.

The result shows that *pecking order theory* is able to explain the decision making about the source of funds used by the companies of consumer goods industry listed in Indonesian Stock Exchange. It means that the decision making process in deciding the source of funds used by companies of consumer goods industry listed in Indonesian Stock Exchange follows a hierarchy, started from *retained earnings*, *debt*, and *equity* as the last resort. However, *bankruptcy risk* and *financial distress risk* also play important parts in the decision making process.

Keywords: *capital structure, pecking order theory, trade-off theory.*