



In the real world practice, primary criterion used by financial managers when making financing decisions was hierarchical approach or Pecking Order Theory. The objective of this research is to find empirical evidence, that financing decision in Indonesia still consistent with pecking order theory prediction by testing this theory on empirical grounds based on a sample of publicly listed Indonesian firms. Financial deficits are the driving force behind debt issues; the assumption is there was a positive correlation between flows of fund deficit and changes in long term debt with.

To gather as much data as possible, samples chosen based on purposive sampling method. Research sample that will be use are firms which listed in Indonesia Stock Exchange from 2003 until 2006 period. There are 71 sample manufacturing firms used in this research. This research used the Shyam-Sunder and Myers and Frank and Goyal empirical pecking order model. Based on these samples, then the dividend payment, investment, working capital, and operating cash flow are computed by analyzing the financial statements.

Several conclusions are reached based on the findings of evaluation of the pecking order model. First, the results of this research indicate that by testing Pecking Order Theory independently, it showed that this model was applied in Indonesia. This founding was supported by the F test result which significance at 5 % level. Second, the results of this research indicate that explanatory power of Pecking Order theory when tested independently is 55, 56 %. In the other words, Indonesian firms are tending to use hierarchical approach in their funding decision as stated in Pecking Order Theory.

Keywords: pecking order theory, deficit, change in debt.



Di dalam praktek sebenarnya, kriteria utama yang digunakan oleh manager keuangan ketika harus membuat keputusan pendanaan adalah menggunakan pendekatan hierarkis atau disebut Pecking Order Theory. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menemukan bukti empiris bahwa keputusan pendanaan di Indonesia masih konsisten dengan Pecking Order Theory. Defisit keuangan adalah faktor yang mendorong munculnya penggunaan hutang, asumsi yang digunakan adalah adanya korelasi yang positif antara defisit perusahaan dengan hutang jangka panjang.

Untuk memperoleh data sebanyak mungkin, sampel dipilih menggunakan purposive sampling method. Sampel yang digunakan adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2003 hingga tahun 2006. Sampel yang diperoleh adalah 71 perusahaan manufaktur di Indonesia. Penelitian ini menggunakan Shyam-Sunder dan Myers dan Frank & Goyal empirical pecking order model. Berdasarkan sampel ini, pembayaran dividen, investasi, modal kerja dan cash flow operasional dihitung dengan menganalisa laporan keuangan.

Beberapa kesimpulan berhasil didapatkan dari evaluasi pecking order model. Pertama, hasil dari penelitian ini mengindikasikan bahwa Pecking Order Theory masih digunakan di Indonesia. Hasil ini didukung dari nilai F tes yang signifikan pada level 5%. Kedua, hasil dari penelitian ini menunjukkan explanatory power dari Pecking Order Theory ketika dites secara independen adalah 55,56%. Dengan kata lain, perusahaan-perusahaan di Indonesia cenderung menggunakan pendekatan hierarkis ketika membuat keputusan pendanaan seperti yang disebutkan dalam Pecking Order Theory.

Kata kunci: pecking order theory, defisit, perubahan hutang.