

ABSTRAK

Kondisi makro ekonomi Indonesia sejak krisis perekonomian nasional pada pertengahan tahun 1997 yang berlanjut tahun 1998 memberikan dampak negatif terhadap perekonomian Indonesia. Dampak negatif berupa kondisi perekonomian Indonesia yang tidak stabil dan fluktuatif atau ketidakpastian perekonomian (*uncertainty*). Hal ini ditunjukkan dengan melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika disertai dengan suku bunga SBI (*interest rate*) yang tinggi. Demikian pula pada pasar modal terjadi penurunannya IHSG pada PT Bursa Efek Jakarta (BEJ). Kondisi *uncertainty* pada tahun 1997-2004, terbagi menjadi dua kondisi yaitu *high uncertainty* (1997-2000) dan *less uncertainty* (2001-2004).

Kondisi perekonomian pada *high uncertainty* dan *less uncertainty* berkaitan dengan adanya perbedaan informasi mengenai peluang investasi yang tidak menentu dari para *outside shareholder* (*asymmetric information*). Perbedaan informasi ini juga berpengaruh terhadap besarnya keputusan pendanaan yang dilakukan oleh manajer.

Pecking order hypotheses merupakan hipotesis yang menjelaskan mengenai urutan pendanaan yang didasarkan pada asimetri informasi dimana para manajer lebih menyukai pendanaan dari sumber internal seperti laba perusahaan, penyusutan dan penjualan aktiva serta dividen daripada menggunakan dana dari sumber eksternal yang berupa pinjaman (*leverage*) dan penjualan saham atau menerbitkan saham baru (*go public*).

Keputusan pendanaan (*leverage*) menunjuk pada penggunaan utang dalam rangka pembiayaan perusahaan baik operasional maupun investasi. Keputusan pendanaan (*leverage*) ini berkaitan dengan faktor-faktor internal maupun faktor eksternal perusahaan. Dalam penelitian ini, peneliti hanya

membatasi pada faktor-faktor internal perusahaan seperti kebijakan dividen (*dividend yield*), profitabilitas (*return on assets*), ukuran pertumbuhan perusahaan (*sales growth* dan *total assets growth*), dan intensitas modal (*capital intensity*). Sedangkan faktor eksternal dengan melihat perbedaan keputusan pendanaan (*leverage*) pada kondisi *high uncertainty* (1997-2000) dan kondisi *less uncertainty* (2001-2004). Penelitian ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di PT Bursa Efek Jakarta tahun 1997-2004.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada kondisi *high uncertainty* (1997-2000) faktor kebijakan dividen (*dividend yield*), profitabilitas (*return on assets*), ukuran pertumbuhan perusahaan (*sales growth* dan *total assets growth*) memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan (*leverage*). Kondisi *less uncertainty* (2001-2004) menunjukkan faktor kebijakan dividen (*dividend yield*), profitabilitas (*return on assets*), ukuran pertumbuhan perusahaan (*total assets growth*), dan intensitas modal (*capital intensity*) memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan (*leverage*). Untuk kondisi tahun observasi perusahaan secara keseluruhan (1997-2004) di hasilkan beberapa variabel berpengaruh terhadap keputusan pendanaan (*leverage*) yang menggambarkan terjadinya *Pecking Order hypotheses*. Satu variabel *dividend yield* menunjukkan dukungan terhadap teori keagenan.