

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengukur preferensi pembiayaan perusahaan sesuai dengan asimetri informasi yang mendasarinya. Teori pecking order menjelaskan adanya hierarki pembiayaan perusahaan berdasarkan sensitivitas informasi sekuritas yang dimulai dari dana internal diikuti oleh dana eksternal. Pengukuran preferensi pembiayaan menggunakan kerangka teoritis sumber dana dan penggunaan dana. Sumber dana terdiri dari arus kas, utang, dan ekuitas. Penggunaan dana terdiri dari investasi modal kerja dan capital expenditure, dan R&D expenditure.

Sampel diambil dari 113 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan data diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang diterbitkan selama 2012 - 2018. Analisis dilakukan menggunakan regresi OLS berganda dengan memasukkan pertumbuhan, aset berwujud, *leverage*, cadangan kas, profitabilitas, ukuran perusahaan dan usia perusahaan sebagai variabel kontrol.

Hasil pengujian secara statistik menunjukkan bahwa investasi modal kerja dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh pembiayaan arus kas. Capital expenditure dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh pembiayaan arus kas dan utang sedangkan R&D expenditure dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh pembiayaan utang. Hasil uji *robustness* yang dilakukan dengan membagi sampel perusahaan melalui kepemilikan aset berwujud yang tinggi dan rendah juga memberikan hasil yang mendukung temuan ini dan menunjukkan signifikansi secara statistik.

Kata kunci: *Pecking order*, Investasi modal kerja, *Capital expenditures*, Pengeluaran R&D

ABSTRACT

This study aims to measure corporate financing preferences in accordance with the underlying information asymmetry. The pecking order theory explains the existence of a corporate financing hierarchy based on the sensitivity of securities information. To measure financing preferences, a framework for funding sources and the use of funds are used. Sources of funds include cash flow, debt, and equity. The use of funds includes working capital investment and capital expenditure, and R&D expenditure.

Samples were taken from 113 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange and data obtained from the company's financial statements published during 2012 - 2018. Analysis was carried out using multiple OLS regression to include growth, tangible assets, leverage, cash reserves, profitability, company size and age company as a control variable.

The test results statistically show that working capital investment is affected positively and significantly by cash flow financing. Capital expenditure is affected positively and significantly by cash flow financing and debt while R&D expenditure is influenced positively and significantly by debt financing. The robustness test results carried out by dividing a sample of companies through ownership of high and low tangible assets also provide results that support this finding and show statistical significance.

Keywords: Pecking order, Working capital investment, Capital expenditures, R&D expenditure