ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui struktur modal pada 367 perusahaan manufaktur di Indonesia selama periode 2000-2003 apakah lebih mengikuti *tradeoff theory* atau *pecking order theory*. *Tradeoff theory (TT)* merupakan teori yang dikembangkan oleh Modigliani dan Miller (MM) yang mengemukakan bahwa dengan adanya pajak, penggunaan hutang akan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan *pecking order theory (POT)* merupakan teori keuangan yang menyatakan bahwa perusahaan lebih cenderung memilih pendanaan berdasarkan tingkat urutan resiko. Urutan pendanaan tersebut dimulai dari laba ditahan, utang dan yang terakhir penerbitan ekuitas. Dalam penelitian ini, penulis menggunakan variable independent jaminan, kesempatan bertumbuh, ukuran perusahaaan, profitabilitas, deviden, investasi, perubahan modal kerja bersih, dan *cash flow*. Untuk variable dependen struktur modal (*tradeoff theory)* adalah hutang yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) dan struktur modal (*pecking order theory)* adalah perubahan hutang diukur dengan perubahan *debt to equity ratio* (ΔDER.)

Pada *tradeoff theory* variable kesempatan bertumbuh dan ukuran perusahaan menghasilkan signal sesuai dengan signal yang diharapkan dan signifikan. Sedangkan pada *pecking order theory* variable profitabilitas, deviden, investai dan *cash flow* menghasilkan signal sesuai dengan signal yang diharapkan dan signifikan. Signal yang dihasilkan banyak mendukung *pecking order theory*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *pecking order theory* memberikan penjelasan terbaik pada struktur modal perusahaan manufaktur di Indonesia pada tahun 2000-2003. Dimana perusahaan dalam melaksanakan pendanaan berdasarkan tingkat urutan resiko yaitu laba ditahan merupakan sumber pendanaan yang lebih baik dibandingkan hutang, dan hutang merupakan sumber pendanaan yang lebih baik dibanding ekuitas.