



MAGISTER AKUNTANSI
UNIVERSITAS TARUMANAGARA
JAKARTA

TESIS

**ANALISIS PENGARUH KARAKTERISTIK PERUSAHAAN TERHADAP
KEPUTUSAN PENDANAAN PADA PERUSAHAAN *PROPERTY* DAN
REAL ESTATE DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2012 – 2015**

DISUSUN OLEH :

MARIA ANGELINA

127131009

**UNTUK MEMENUHI SYARAT – SYARAT GUNA MENCAPAI
GELAR MAGISTER AKUNTANSI**

2016

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN TESIS

Saya Mahasiswa Program Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara

Nama : Maria Angelina
NIM : 127131009
Program : Magister Akuntansi

Dengan ini menyatakan tugas akhir (tesis) yang saya buat dengan judul :

ANALISIS PENGARUH KARAKTERISTIK PERUSAHAAN TERHADAP KEPUTUSAN PENDANAAN PADA PERUSAHAAN *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE* DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2012 - 2015

Adalah :

1. Dibuat sendiri, dengan menggunakan hasil kuliah, tinjauan lapangan, buku-buku, dan referensi acuan, yang tertera di dalam referensi pada tugas saya.
2. Tidak merupakan hasil duplikat tesis yang telah dipublikasikan atau pernah dipakai untuk mendapatkan gelar Magister Akuntansi di Universitas lain kecuali pada bagian-bagian sumber informasi dicantumkan dengan cara referensi yang semestinya.
3. Tidak merupakan karya terjemahan dari kumpulan buku dan referensi acuan yang tertera dalam referensi pada tugas akhir saya.

Jika terbukti saya tidak memenuhi apa yang telah dinyatakan diatas, maka tugas akhir ini batal.

Jakarta, 18 Juli 2016

Maka Membuat Pernyataan



Handwritten signature of Maria Angelina.

(Maria Angelina)

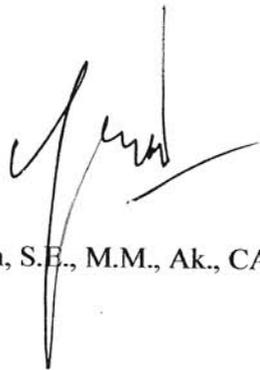
**UNIVERSITAS TARUMANAGARA
MAGISTER AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
JAKARTA**

TANDA PERSETUJUAN TESIS

NAMA : MARIA ANGELINA
NIM : 127131009
PROGRAM : MAGISTER AKUNTANSI
BIDANG KONSENTRASI : AKUNTANSI MANAJEMEN
JUDUL TESIS : ANALISIS PENGARUH KARAKTERISTIK
PERUSAHAAN TERHADAP KEPUTUSAN
PENDANAAN PERUSAHAAN PROPERTY DAN
REAL ESTATE DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2012 – 2015.

Jakarta, 18 Juli 2016

Pembimbing,



Dr. Herman Ruslim, S.E., M.M., Ak., CA, CPA, MAPPI (Cert)

UNIVERSITAS TARUMANAGARA
MAGISTER AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
JAKARTA

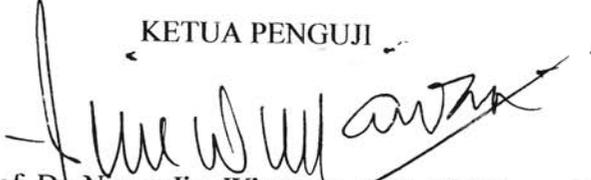
TANDA PERSETUJUAN TESIS

SETELAH LULUS UJIAN TESIS

NAMA : MARIA ANGELINA
NO. MAHASISWA : 127131009
PROGRAM : MAGISTER AKUNTANSI
BIDANG KONSENTRASI : AKUNTANSI MANAJEMEN
JUDUL TESIS : ANALISIS PENGARUH KARAKTERISTIK
PERUSAHAAN TERHADAP KEPUTUSAN
PENDANAAN PADA PERUSAHAAN
PROPERTY DAN REAL ESTATE DI BURSA
EFEK INDONESIA TAHUN 2012 – 2015.

TANGGAL : 27 JULI 2016

KETUA PENGUJI


(Prof. Dr. Nizam Jim Wiryawan, S.H., M.M)

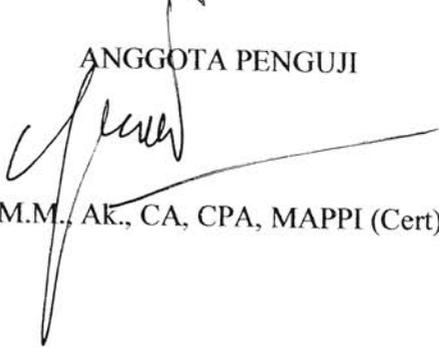
TANGGAL : 27 JULI 2016

ANGGOTA PENGUJI


(Dr. Jonnardi, Drs., M.M., Ak., BAP)

TANGGAL : 27 JULI 2016

ANGGOTA PENGUJI


(Dr. Herman Ruslim, S.E., M.M., AK., CA, CPA, MAPPI (Cert))

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis seberapa besar pengaruh karakteristik perusahaan (*firm size*, imbal hasil, profitabilitas, dan *sales growth*) terhadap keputusan pendanaan (*debt to equity ratio*). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2015. Sampel dalam penelitian ini dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 37 perusahaan *property* dan *real estate*. Dalam penelitian ini pengujian data dilakukan dengan menggunakan program Eviews 8 dan *robust least square regression*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *firm size* yang diproksikan dengan *logaritma natural* total aset berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan pendanaan yang diproksikan dengan *debt to equity ratio*. Imbal hasil yang diproksikan dengan kenaikan harga saham dari waktu ke waktu juga memiliki pengaruh positif signifikan terhadap keputusan pendanaan perusahaan. Variabel profitabilitas yang diprosikan dengan *return on asset* memiliki hasil tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan perusahaan. Variabel *sales growth* yang diproksikan dengan kenaikan penjualan dari waktu ke waktu, memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap keputusan pendanaan perusahaan.

ABSTRACT

The purpose of this study is to analyze the influence of firm characteristics (firm size, stock price growth, profitability and sales growth) against financing decision (debt to equity ratio). Populations in this study are property and real estate company that is listing in Indonesia Stock Exchange year 2012 – 2015. Total samples used in this study are 37 property and real estate companies. In this study, data test is done using Eviews 8 statistic program and with robust least square regression.

This study shows that firm size, which is measure by logaritma natural of total asset, have a significant and positive influence to financing decision. Stock price growth, which is measure by stock price from current year minus previous year, also have a significant and positive influence to financing decision. Profitability, which is measure by return on assets, does not significant to financing decision. Sales growth, measure by total sales current year minus previous year, have a significant and negative influence to financing decision.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur kepada Tuhan yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan thesis yang berjudul “**Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Keputusan Pendanaan pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012 – 2015**”. Thesis ini disusun sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Pendidikan Magister Akuntansi (S2) Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara.

Penulisan thesis ini dapat terwujud atas doa, dukungan, bantuan, dan bimbingan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dengan segala kerendahan hati pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih atas segala bimbingan, bantuan, dorongan, dan petunjuk yang telah diberikan sehingga thesis ini dapat terselesaikan kepada :

1. Bapak Dr. Herman Ruslim, S.E., M.M., Ak., CA, CPA, MAPPI (Cert) selaku Ketua Program Magister Akuntansi Universitas Tarumanagar dan dosen pembimbing thesis atas waktu, perhatian, masukan, dan segala bimbingan serta arahan selama penulisan thesis ini.
2. Kepada Dekan dan seluruh dosen Magister Akuntansi Universitas Tarumanagara atas segala ilmu dan pengalaman berharga yang telah diberikan baik pada waktu perkuliahan maupun diluar waktu perkuliahan kepada penulis.

3. Segenap staff administrasi dan perpustakaan Magister Akuntansi Universitas Tarumanagara atas segala bantuan dan fasilitas yang diberikan kepada penulis, sehingga penulis bisa mendapatkan informasi mengenai segala hal yang berkaitan dengan perkuliahan dan keperluan thesis.
4. Kedua orang tua (Bapak Yohanes Harry dan Ibu Elisabeth) dan suami yang selalu mendorong dan memberikan semangat kepada penulis dalam membuat thesis ini.
5. Kepada teman – teman Magister Akuntansi Universitas Tarumanagara angkatan 2013 atas dukungan yang tiada henti dan bantuan baik secara informasi mengenai teori maupun informasi akademik yang diberikan kepada penulis.
6. Dan pihak – pihak lain yang juga membantu penulis dalam menyusun, memberikan dorongan dan semangat kepada penulis selama masa perkuliahan hingga penyelesaian thesis ini yang tidak bisa penulis sebutkan satu per satu.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan thesis ini masih banyak kekurangan yang disebabkan oleh keterbatasan pengetahuan, pengalaman, serta waktu penulis. Oleh karena itu, penulis harapkan adanya kritik dan saran membangun dari semua pihak untuk thesis ini, agar menjadi masukkan badi penulis dan menambah pengetahuan.

Penulis berharap semoga thesis ini bisa memberikan manfaat bagi berbagai pihak terutama teman – teman Magister Akuntansi Universitas Tarumanagara

yang mungkin akan melakukan penelitian mengenai topik yang sama dengan thesis ini. Akhir kata penulis ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar – besarnya dan semoga kita semua selalu dalam lindungan Tuhan.

Jakarta, 18 July 2016

Penulis

Maria Angelina

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR	i
DAFTAR ISI.....	iv
DAFTAR TABEL.....	vi
DAFTAR GAMBAR	vii
DAFTAR LAMPIRAN.....	viii
BAB I PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Identifikasi Masalah.....	8
1.3. Rumusan Masalah.....	9
1.4. Tujuan dan Manfaat Penelitian	
1.4.1. Tujuan.....	10
1.4.2. Manfaat.....	11
1.5. Sistematika Pembahasan	11
BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN KERANGKA PEMIKIRAN	
2.1. Landasan Teori.....	
2.1.1. <i>Agency Theory</i> dan <i>Financial Distress</i>	13
2.1.2. Keputusan Pendanaan	16
2.1.3. Teori <i>Modigliani</i> dan <i>Miller</i> (MM).....	18
2.1.4. <i>Pecking Order Theory</i>	21
2.1.5. <i>Trade Off Theory</i>	22
2.1.6. <i>Debt Equity Ratio</i>	23
2.1.7. <i>Firm Size</i>	23
2.1.8. Imbal Hasil.....	23
2.1.9. Profitabilitas	25
2.1.10. <i>Sales Growth</i>	25
2.2. Kaitan Antar Variabel	
2.2.1. Pengaruh <i>Firm Size</i> Terhadap Keputusan Pendanaan	26

	2.2.2. Pengaruh Imbal Hasil Terhadap Keputusan Pendanaan	26
	2.2.3. Pengaruh Imbal Profitabilitas Terhadap Keputusan Pendanaan	27
	2.2.4. Pengaruh <i>Sales Growth</i> Terhadap Keputusan Pendanaan	28
	2.3. Kerangka Pemikiran dan Hipotesis	28
	2.4. Penelitian Terdahulu	29
BAB III	METODE PENELITIAN.....	
	3.1. Desain Penelitian.....	35
	3.2. Populasi dan Teknik Pemilihan Sampel.....	35
	3.3. Operasionalisasi Variabel dan Instrumen.....	
	3.3.1. Variabel Dependen.....	38
	3.3.2. Variabel Independen	39
	3.4. Prosedur Analisis	41
	3.5. Analisis Validitas dan Reliabilitas	
	3.5.1. Uji Asumsi Klasik	43
	3.5.2. Uji Hipotesis	46
BAB IV	HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
	4.1. Data Deskriptif	50
	4.2. Deskripsi Obyek Penelitian.....	50
	4.3. Hasil Uji Hipotesis	62
BAB V	KESIMPULAN DAN SARAN.....	
	5.1. Kesimpulan	67
	5.2. Saran.....	69
	5.3. Keterbatasan Penelitian.....	71

DAFTAR PUSTAKA

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Daftar Nama Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Sampai Dengan Tahun 2000	2
Tabel 1.2	Daftar Nama Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Sampai Dengan Tahun 2001-20015	3
Tabel 1.3	Rata – rata DER, <i>Firm Size</i> , Imbal Hasil, dan Profitabilitas Pada Perusahaan – Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010 - 2014	7
Tabel 2.1	Penelitian Terdahulu	30
Tabel 3.1	Daftar Nama Perusahaan.....	37
Tabel 3.2	Definisi Operasional Variabel.....	40
Tabel 4.1	Statistik Deskriptif	51
Tabel 4.2	Hasil Pengujian Normalitas.....	56
Tabel 4.3	Hasil Uji Multikoleniaritas.....	57
Tabel 4.4	Hasil Uji <i>Robust Least Square</i>	62

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Struktur Modal – <i>MM Theory</i>	20
Gambar 2.2	Kerangka Pemikiran.....	29
Gambar 3.1	Area Hasil Pengujian Durbin Watson.....	45
Gambar 4.1	Fluktuasi DER.....	53
Gambar 4.2	Fluktuasi <i>Firm Size</i>	53
Gambar 4.3	Fluktuasi Imbal Hasil	54
Gambar 4.4	Fluktuasi Profitabilitas	55
Gambar 4.5	Fluktuasi <i>Sales Growth</i>	55
Gambar 4.6	Hasil Uji Autokorelasi.....	58
Gambar 4.7	Hasil Uji Durbin Watson.....	58
Gambar 4.8	Hasil Uji Heteroskedastisitas - DER	59
Gambar 4.9	Hasil Uji Heteroskedastisitas – <i>Firm Size</i>	59
Gambar 4.10	Hasil Uji Heteroskedastisitas – Imbal Hasil.....	60
Gambar 4.11	Hasil Uji Heteroskedastisitas - Profitabilitas	60
Gambar 4.12	Hasil Uji Heteroskedastisitas – <i>Sales Growth</i>	61

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Modal merupakan salah satu bagian penting bagi perusahaan karena untuk dapat menjalankan usaha, setiap perusahaan membutuhkan dana/modal. Dana yang diterima perusahaan digunakan untuk membeli aktiva tetap, membeli bahan-bahan untuk kepentingan produksi dan penjualan, mengadakan persediaan kas dan membeli surat berharga yang sering disebut efek atau sekuritas baik untuk kepentingan transaksi maupun menjaga likuiditas perusahaan. Apabila suatu perusahaan tidak memiliki modal kerja yang cukup, maka perusahaan tidak akan mampu mempertahankan kegiatan bisnisnya dan akan kehilangan kesempatan untuk meningkatkan kuantitas dan kualitas produk yang dihasilkan. Sebaliknya, jika modal kerja perusahaan melebihi yang dibutuhkan, maka akan mengakibatkan kerugian bagi perusahaan yaitu banyaknya dana menganggur dalam perusahaan.

Berdasarkan data statistik dari Bursa Efek Indonesia, bahwa sampai dengan tahun 2000 sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar adalah sebanyak 26 perusahaan dan kemudian bertambah 24 perusahaan sehingga menjadi 50 perusahaan sampai dengan tahun 2015, seperti yang ditunjukkan dalam tabel dibawah ini :

Tabel 1.1
Daftar Nama Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar Di Bursa
Efek Indonesia Sampai dengan Tahun 2000

No.	Kode Saham	Nama Emiten	Tanggal IPO
1	PWON	Pakuwon Jati Tbk	19-Oct-1989
2	RDTX	Roda Vivatex Tbk	14-Apr-1990
3	SMRA	Summarecon Agung Tbk	7-May-1990
4	DART	Duta Anggada Realty Tbk	8-May-1990
5	DILD	Intiland Development Tbk	4-Sep-1991
6	MTSM	Metro Realty Tbk	8-Jan-1992
7	PLIN	Plaza Indonesia Realty Tbk	15-Jun-1992
8	MDLN	Modernland Realty Tbk	18-Jan-1993
9	CTRA	Ciputra Development Tbk	28-Mar-1994
10	JRPT	Jaya Real Property Tbk	29-Jun-1994
11	TARA	Sitara Propertindo Tbk	11-Jul-1994
12	MORE	Indonesia Prima Property Tbk	22-Aug-1994
13	DUTI	Duta Pertiwi Tbk	2-Nov-1994
14	PUDP	Pudjiati Prestige Tbk	18-Nov-1994
15	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk	10-Jan-1995
16	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk	12-Oct-1995
17	BIPP	Bhuawanatala Indah Permai Tbk	23-Oct-1995
18	ELTY	Bakrieland Development Tbk	30-Oct-1995
19	LPKR	Lippo Karawaci Tbk	28-Jun-1996
20	LPCK	Lippo Cikarang Tbk	24-Jul-1997
21	BKSL	Sentul City Tbk (d.h. Bukit Sentul Tbk)	28-Jul-1997
22	RBMS	Rista Bintang Mahkota Sejati Tbk	19-Dec-1997
23	CTRS	Ciputra Surya Tbk	15-Jan-1999
24	KPIG	MNC Land Tbk (d.h. Global Land & Development Tbk)	30-Mar-2000
25	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk	30-Jun-2000
26	GMTD	Goa Makassar Tourism Development Tbk	11-Dec-2000

Tabel 1.2
Daftar Nama Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2001 – 2015

No.	Kode Saham	Nama Emiten	Tanggal IPO
1	LAMI	Lamicitra Nusantara Tbk	18-Jul-2001
2	RODA	Pikko Land Development Tbk	22-Oct-2001
3	SCBD	Dadanayasa Arthatama Tbk	19-Apr-2002
4	BKDP	Bukit Darmo Property Tbk	15-Jun-2007
5	LCGP	Eureka Prima Jakarta Tbk (d.h. Laguna Cipta Griya Tbk)	13-Jul-2007
6	GPRA	Perdana Gapura Prima Tbk	10-Oct-2007
7	CTRP	Ciputra Property Tbk	7-Nov-2007
8	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk	18-Dec-2007
9	COWL	Cowell Development Tbk	19-Dec-2007
10	BAPA	Bekasi Asri Pemula Tbk	14-Jan-2008
11	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk	6-Jun-2008
12	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk	10-Jul-2009
13	BCIP	Bumi Citra Permai	11-Dec-2009
14	APLN	Agung Podomoro Land Tbk	11-Nov-2010
15	EMDE	Megapolitan Development Tbk	12-Jan-2011
16	MTLA	Metropolitan Land Tbk	20-Jun-2011
17	GWSA	Greenwood Sejahtera Tbk	23-Dec-2011
18	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk	10-Apr-2012
19	GAMA	Gading Development Tbk	11-Jul-2012
20	NIRO	Nirvana Development Tbk	13-Sep-2012
21	PPRO	PP Property Tbk	19-May-2015
22	DMAS	Puradelta Lestari Tbk	29-May-2015
23	MMLP	Mega Manunggal Property Tbk	12-Jun-2015
24	BIKA	Binakarya Jaya Abadi Tbk	14-Jul-2015

Sumber : <http://www.sahamok.com/emiten/sector-property-real-estate/sub-sektor-property-realestate/> diunduh tanggal 4 Mei 2016.

Hal ini menunjukkan selain semakin ketatnya persaingan yang terjadi dalam sektor *property* dan *real estate* juga menunjukkan bahwa perusahaan – perusahaan tersebut dapat mengelola modal yang dimilikinya dan keputusan pendanaan yang diambil oleh perusahaan sangat sesuai dengan keadaan dan karakteristik

perusahaan tersebut. Keputusan dalam menentukan sumber pendanaan sangat dipengaruhi oleh karakteristik dimana perusahaan tersebut berada dan keunikan dari perusahaan secara individu. Apapun keputusan yang diambil akan sangat berpengaruh terhadap nilai keuangan perusahaan, yang tergambarkan pada harga saham perusahaan yang diperdagangkan di bursa. Dengan adanya reaksi harga saham terhadap pemberitahuan perubahan keputusan pendanaan menunjukkan bahwa perusahaan bergerak sedikit atau lebih jauh kearah keputusan pendanaan yang lebih optimal atau seperti yang di targetkan.

Berdasarkan Peraturan Bank Indonesia (PBI) No. 17/10/PBI/2015, bank diperbolehkan untuk menyalurkan KPR (Kredit Pemilikan Rumah) dengan persyaratan bahwa KPR tersebut akan dapat dicairkan sesuai dengan progress atau perkembangan pembangunan rumah, selain itu, pengembang harus memberikan jaminan atau garansi ke bank berupa bank garansi, deposito, atau *letter of credit*. Hal ini menyebabkan perusahaan harus mengatur dana yang dimiliki sebaik mungkin atau mencari alternatif – alternatif pendanaan lainnya agar dapat tetap memenuhi tanggung jawab kepada pelanggan (menyelesaikan rumah) dan kepada kontraktor (selaku pihak yang membangun properti). Oleh karena itu, keputusan untuk menentukan sumber pendanaan dalam suatu perusahaan merupakan masalah penting karena baik buruknya keputusan tersebut akan mempengaruhi posisi keuangan perusahaan yang bisa saja mengarah kepada kebangkrutan / *financial distress*.

Kebutuhan modal perusahaan dapat dipenuhi baik dari sumber intern maupun sumber ekstern. Sumber dana intern adalah sumber dana yang berasal

dari dalam perusahaan, di mana pemenuhan kebutuhan modal tidak diambil atau didapatkan dari luar perusahaan melainkan sumber dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri dari dalam perusahaan, yaitu dalam bentuk laba yang tidak dibagikan atau laba ditahan (*retained earning*). Laba di tahan adalah bagian dari laba neto sesudah pajak yang tidak dibagikan kepada pemilik perusahaan atau bagian dari laba neto yang ditanamkan kembali di dalam perusahaan. Sumber intern sering di pandang sebagai sumber utama dalam perusahaan untuk membiayai investasi dalam aktiva tetap atau pengeluaran modal, terutama bagi perusahaan yang mempunyai resiko usaha besar.

Sumber dana ekstern adalah sumber dana yang diperoleh dari sumber modal yang berasal dari luar perusahaan. Sumber dana ekstern meliputi hutang dan modal dari pemilik perusahaan. Modal dari pemilik perusahaan didapatkan dari menjual surat berharga (*go public*) kepada masyarakat umum melalui pasar modal. Melalui surat berharga maka masyarakat dapat ikut menjadi pemilik perusahaan dengan menanamkan modal dalam perusahaan.

Dalam perkembangannya, perusahaan telah lebih mengutamakan kebutuhan dananya melalui sumber dana yang dihasilkan oleh perusahaan. Namun, seiring dengan meningkatnya kebutuhan perusahaan, perusahaan harus menjalankan usahanya dengan bantuan dana dari luar baik berupa *debt financing* (hutang) atau dengan mengeluarkan saham baru (*external equity financing*). Jikalau kebutuhan dana hanya dipenuhi dengan hutang saja, maka ketergantungan dengan pihak luar akan semakin besar dan diikuti juga dengan semakin meningkatnya resiko finansial yang akan ditanggung perusahaan. Sebaliknya, bila

kebutuhan dana dipenuhi dengan saham saja, biaya akan sangat mahal. Dalam menentukan sumber dana mana yang akan dipilih, perusahaan harus mempertimbangkan dengan matang agar dapat diperoleh kombinasi sumber pendanaan yang optimal. Perusahaan yang memiliki keputusan pendanaan yang optimal, sesuai dengan target dan karakter perusahaan, akan menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal pula.

Adanya faktor – faktor yang mempengaruhi keputusan pendanaan perusahaan menjadi hal yang penting sebagai dasar pertimbangan dalam menentukan komposisi pendanaan perusahaan. Brigham (1983) menyatakan bahwa terdapat beberapa faktor penting dalam menentukan keputusan pendanaan (*capital structure decision*) yaitu *sales stability*, *assets structure*, *growth rate*, *profitability*, dan *taxes*. Dalam penelitian ini, peneliti hanya membatasi beberapa faktor yang akan diteliti yang diduga berpengaruh terhadap keputusan pendanaan diantaranya ukuran perusahaan atau *firm size* yang diukur dengan mencari logaritma natural dari total *asset* yang dimiliki oleh perusahaan, imbal hasil perusahaan pada akhir tahun, profitabilitas yang diukur dengan *Return on Asset (ROA)*, dan *sales growth*. Kesemua faktor tersebut dapat juga disebut sebagai karakteristik perusahaan. Keputusan pendanaan dapat diukur dari rasio perbandingan antara total hutang terhadap ekuitas yang biasa diukur melalui *debt to equity ratio (DER)*.

DER dapat menunjukkan tingkat resiko suatu perusahaan dimana semakin tinggi rasio DER, maka perusahaan semakin tinggi resikonya karena pendanaan dari unsur hutang lebih besar daripada modal sendiri (*equity*) mengingat dalam

perhitungan hutang dibagi dengan modal sendirinya, artinya jika hutang perusahaan lebih tinggi dari modal sendirinya berarti rasio DER diatas 1, sehingga penggunaan dana yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan lebih banyak menggunakan dari unsur hutang. Dalam kondisi DER diatas 1 perusahaan harus menanggung biaya modal yang besar, resiko yang ditanggung perusahaan juga meningkat, serta kecenderungan bahwa harga saham perusahaan akan menurun karena investor cenderung lebih menyukai DER kurang dari 1.

Besarnya rata – rata keempat variabel independen (profitabilitas, *sales growth*, *firm size*, imbal hasil) dan variabel dependen (DER) pada perusahaan *property* dan *real estate* yang listed di BEI selama periode 2012 – 2015 dapat dilihat pada tabel 1.3 berikut :

Tabel 1.3
Rata-rata DER, Firm Size, Imbal Hasil, dan Profitabilitas Pada Perusahaan – Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010 – 2014

Variabel	Tahun			
	2012	2013	2014	2015
DER	0.78	0.80	0.78	0.78
<i>Firm Size</i>	28.52	28.77	28.90	29.01
Imbal Hasil	0.39	0.51	0.35	-0.10
Profitabilitas	0.07	0.09	0.09	0.08
<i>Sales Growth</i>	0.46	0.55	0.45	0.20

Sumber : Data laporan keuangan di www.idx.co.id yang diolah kembali.

Dari tabel 1.3 tersebut dapat dilihat bahwa rata-rata dari variabel independen menunjukkan hasil yang fluktuatif, hal ini kemudian menjadi fenomena gap. Fenomena empiris dalam penelitian ini didasarkan pada inkonsistensi data, dimana berdasarkan tabel 1.3 menunjukkan bahwa rata-rata variabel *firm size*, imbal hasil, profitabilitas, dan *sales growth* mengalami

kenaikkan pada tahun 2012 - 2013, begitu juga dengan variabel DER yang mengalami peningkatan ditahun sama, dimana hal ini berarti pada tahun 2012 – 2013 antara variabel DER dengan ketiga variabel independen terjadi hubungan searah atau hubungan positif. Pada tahun 2014 – 2015 rata – rata DER tetap nilainya, sedangkan variabel imbal hasil, profitabilitas, dan *sales growth* mengalami penurunan, berarti terjadi hubungan negatif. Berdasarkan fenomena dari rasio – rasio keuangan yang masih fluktuatif, maka perlu dilakukan pengujian pengaruh dari ketiga variabel independen (*firm size*, imbal hasil, profitabilitas, dan *sales growth*) dalam mempengaruhi variabel dependen (DER) pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 – 2015. Berdasarkan uraian permasalahan diatas, maka penelitian ini mengambil judul **“ANALISIS PENGARUH KARAKTERISTIK PERUSAHAAN TERHADAP KEPUTUSAN PENDANAAN PADA PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL ESTATE DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2012 - 2015”**.

1.2 Identifikasi Masalah

- a. Adanya peraturan mengenai pencairan KPR membuat perusahaan harus mengatur secara baik keputusan pendanaan yang dimiliki untuk dapat terus menghasilkan *sales*.
- b. Perhatian investor dalam melakukan pembelian saham perusahaan lebih besar terhadap DER yang dimiliki perusahaan sehingga menuntut

perusahaan untuk meminimalkan penggunaan sumber dana ekstern (hutang).

- c. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan aktiva yang dimiliki perusahaan sehingga perusahaan tidak perlu menggunakan sumber dana yang berasal dari luar perusahaan (ekstern).

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah tersebut, maka diambil rumusan masalah sebagai berikut :

- a. Bagaimana pengaruh *firm size* terhadap keputusan pendanaan pada perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 – 2015 ?
- b. Bagaimana pengaruh imbal hasil terhadap keputusan pendanaan pada perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 – 2015 ?
- c. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap keputusan pendanaan pada perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 – 2015 ?
- d. Bagaimana pengaruh *sales growth* terhadap keputusan pendanaan pada perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 – 2015 ?

- e. Bagaimana pengaruh karakteristik perusahaan terhadap keputusan pendanaan pada perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 – 2015 ?

1.4 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.4.1 Tujuan

Sesuai dengan rumusan masalah yang diajukan dalam penniselitan ini, maka tujuan penelitian adalah :

- a. Menganalisis seberapa besar pengaruh *firm size* terhadap keputusan pendanaan pada perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 – 2015 ?
- b. Menganalisis seberapa besar pengaruh imbal hasil terhadap keputusan pendanaan pada perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 – 2015 ?
- c. Menganalisis seberapa besar pengaruh profitabilitas terhadap keputusan pendanaan pada perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 – 2015 ?
- d. Menganalisis seberapa besar pengaruh *sales growth* terhadap keputusan pendanaan pada perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 – 2015 ?
- e. Menganalisis seberapa besar pengaruh karakteristik perusahaan terhadap keputusan pendanaan pada perusahaan *property* dan *real esatate* di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 – 2015 ?

1.4.2 Manfaat

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat pada berbagai pihak antara lain :

a. Manfaat Praktis

Penulis berharap bahwa seluruh tahapan penelitian serta hasil penelitian yang diperoleh dapat memperluas wawasan dan sekaligus memperoleh pengetahuan empirik mengenai karakteristik perusahaan dan keputusan pendanaan perusahaan yang diperoleh selama menyusun penelitian ini. Bagi pihak – pihak yang berkepentingan dengan hasil penelitian, penulis berharap manfaat hasil penelitian dapat diterima sebagai kontribusi untuk meningkatkan kinerja manajemen sehubungan dengan penetapan keputusan pendanaan mana perusahaan *property* dan *real estate*.

b. Manfaat Akademis

Bagi para mahasiswa dalam melakukan penelitian selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat lebih memperdalam pengetahuan mengenai pengaruh karakteristik perusahaan terhadap keputusan pendanaan (*debt to equity ratio*).

1.5 Sistematika Pembahasan

Dalam rangka memberikan gambaran umum mengenai pembahasan yang diuraikan dalam penelitian ini, maka akan diuraikan secara singkat pembahasan dalam setiap bab yang terdiri dari lima bab dengan sistematika sebagai berikut :

BAB I Pendahuluan

Bab ini memberikan gambaran singkat penelitian secara keseluruhan yang meliputi latar belakang, identifikasi masalah, pembatasan masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat dan sistematika pembahasan.

BAB II Tinjauan Pustaka dan Kerangka Pemikiran

Bab ini menjelaskan tinjauan pustaka secara teoritis yang menjadi landasan teori bagi penelitian ini, kerangka pemikiran yang merupakan ikhtisar dari hasil tinjauan pustaka dengan mengaitkan teori, konsep, dan hasil penelitian yang ada dengan masalah yang diteliti, serta perumusan hipotesis.

BAB III Metode Penelitian

Bab ini menjelaskan metode penelitian yang terdiri dari pemilihan objek penelitian, metode pemilihan sampel, teknik pengumpulan dan pengolahan data, serta teknik pengujian hipotesis.

BAB IV Hasil Penelitian

Bab ini memberikan gambaran umum objek penelitian serta hasil analisis dan pembahasan yang berkaitan dengan masalah yang dibahas.

BAB V Kesimpulan dan Saran

Bab ini menjelaskan mengenai kesimpulan yang diperoleh dari penelitian yang telah dilakukan dan saran – saran yang diharapkan dapat memberikan masukan bagi penelitian sejenis dimasa mendatang.

DAFTAR PUSTAKA

- Anogara, Pandji dan Piji Pakarta, 2006, Pengantar Pasar Modal, Edisi Revisi, Rineka Cipta, Jakarta.
- Atmaja, Lukas Setia, 2003, *Manajemen Keuangan Edisi*, Edisi 3, Yogyakarta : Andi
- Awat, Napa. I, dan Muljadi, 1995, Keputusan – Keputusan Keuangan Perusahaan : Teori dan Hasil Pengujian Empirik, Yogyakarta : Liberty
- Brigham, Eugene F.,1983, “*Fundamental of Financial Management*”, 3rd Edition, Holt-Saunders Japan: The Dryden Press
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston, 2010, *Essentials of Financial Management*, Buku 1, Jakart : Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F., dan Joel F. Houston, 2001, Manajemen Keuangan, Edisi Kedelapan, Jakarta : Erlangga.
- Draper Norman, Smith Harry, 1992, *Analisis Regresi Terapan Edisi Kedua*, Jakarta : Gramedia Pustaka Utama
- Gujarati, D. N. & Porter, D.C.,2009, *Basic Econometrics*, 5th Edition, New York: MacGraw Hill
- Hair, J.F., et al., 2010, *Multivariate Data Analysis*, 7th Edition, New Jersey : Pearson Education Inc.
- Halim, Abdul, 2007, *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan*, Edisi Keempat, Yogyakarta : BPFE.

- Herman, Ruslim, 2009, Pengujian Struktur Modal (*Pecking Order Theory*) : Analisis Empiris terhadap saham di LQ-45, Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol. 11, No. 3, Desember 2009, Hlm. 209 – 221.
- Higgins, Robert C, 2007, “*Analysis for Financial Management*,” McGraw-Hill Irwin, New York.
- Kartini, Tulus Arianto, 2008, *Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur*, Jurnal Keuangan dan Perbankan Vol. 12 No. 1.
- Moksony, Ferenc, Diakses tanggal 21 Juli 2016, http://www.tankonyvtar.hu/en/tartalom/tamop425/0010_2A_04_Moksony_Ferenc_Statistical_Methods_for_Program_Evaluation/ch07s04.html
- Ross, Stephen A., Randolph W. Westerfield, Jeffrey Jaffe, 2005, *Corporate Finance, 7th Edition, The McGraw-Hill Companies*
- Rusdin, 2008, Pasar Modal : Teori, Masalah, dan Kebijakan dalam Praktik, ALFABETA, Bandung.
- Sartono, Agus, 2010, Manajemen Keuangan : Teori dan Aplikasi, Edisi Keempat, Yogyakarta : BPF
- Sarwono, Jonathan, 2016, Prosedur – Prosedur Analisis Populer Aplikasi Riset Skripsi dan Tesis Dengan Eviews, Gava Media.
- Singgih, Santoso, 1999, SPSS (Statistical Product and Service Solutions), Penerbit PT. Elex Media Komputindo-Kelompok Gramedia, Jakarta.

Siregar, Baldric, 2005, Hubungan Antara Dividen, Leverage Keuangan dan Investasi, Jurnal Akuntansi dan Manajemen, Vol. 16, No. 3, Hlm. 219 – 230.

Sudana, I Made, 2011, Manajemen Keuangan Perusahaan (Teori dan Praktik), Jakarta : Erlangga.

Sujianto, Agus Eko, 2001, Analisis Variabel – Variabel yang Mempengaruhi Struktur Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di Bursa Efek Jakarta, Jurnal Ekonomi dan Manajemen, Vol. 2, No. 2.

Wahidahwati, 2002, Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Hutang : Sebuah Perspektif Theory Agency, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol. 15, No. 1, Hlm. 1-16.

Weston, J. Fred, Eugene F. Brigham, 1999, Manajemen Keuangan, Terjemahan Wasana, Jaka A. Jilid 2, Jakarta : Binarupa Aksara.

_____, Diakses tanggal 21 Juli 2016, <http://www.slideshare.net/Njirring/durbin-watson-tables>