

ABSTRACT

THE EFFECT OF CURRENT RATIO, MANAGERIAL OWNERSHIP, ASSET GROWTH AND THE SIZE OF FUNDING POLICY IN REAL ESTATE & PROPERTY COMPANY LISTED IN 2009-2012 PERIOD

Mia Permata Sari
Dra. Vince Ratnawati, M.Si, Ak, Bkp, Ca
Meilda Wiguna, SE, M.Sc
Email : miapermata91@gmail.com

The purpose of this research is to see the effect of the current ratio, managerial ownership, asset growth, and the company size on the funding policy.

The population of this research are all companies include in the group of Real Estate & Property which go public on the Indonesia Stock Exchange in 2012 as many as 51 companies. The companies that fulfill the criteria and be the sample are 32 companies. The research analysis which is used was multiple linear regression equation with the help of SPSS software (Statistical Product and Service Solution).

The results showed that the current ratio was proven to affect the funding policy on the Real Estate & Property Company. It can be seen from the t-test (3.360) > t-table (1.980) and p-value (0.001) < α (0.05), meaning that the greater value of the current ratio give and impact on funding policies value of the companies concerned. Managerial Ownership showed that it has no effect on funding policies on Real Estate & Property Company. It can be seen from the t-test (2.756) > t-table (1.980) and p value (0.007) < α (0.05), meaning that the changes in managerial ownership will not give an effect on funding policy value on company concerned. Asset growth proved that there is no effect on the funding policy of the real estate & property company. It can be seen from t-test (-1.661) < t-table (1.980) and p value (0.099) > α (0.05), meaning that changes in growth asset will not affect the value of the policy round of funding in the company concerned. But it was showed that the size of the company affect of the funding policy of the real estate financing and property company. It can be seen from the t-test (4.909) > t-table (1.980) and p value (0.000) < α (0.05), meaning that changes in the value of the size of the company will have an impact on the value of the funding policies of the companies concerned. The coefficient of determination is 0.208 which showed that the influence of the independent variables used in the model of funding research on policy as the dependent variable of 20.8%.

Keywords : Current Ratio, Managerial Ownership, Asset Growth , Company Size, Funding Policy.

PENDAHULUAN

Kebijakan pendanaan merupakan salah satu keputusan penting dalam menentukan besar kecilnya struktur modal suatu perusahaan. Struktur modal dapat diukur dari ratio perbandingan antara total hutang terhadap ekuitas (*debt to equity ratio*). *Debt to equity ratio* (DER) menunjukkan tingkat resiko suatu perusahaan, semakin tinggi ratio DER akan semakin tinggi resiko suatu perusahaan karena pendanaan dari unsur

hutang lebih besar daripada ekuitas. Investor cenderung lebih tertarik pada tingkat DER tertentu, besarnya kurang dari 1 karena jika lebih besar dari 1 menunjukkan resiko perusahaan semakin meningkat.

Struktur modal (*capital structure*) merupakan besarnya komposisi pendanaan oleh perusahaan dalam rangka membiayai aktivitas operasionalnya. Besar kecilnya struktur modal sangat tergantung dari besar kecilnya sumber dana berasal dari pihak eksternal terhadap sumber dana berasal dari

pihak internal perusahaan. Sumber dana dari pihak luar diperoleh dari pinjaman atau hutang (baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang), sedangkan sumber dana dari pihak internal diperoleh dari modal saham (equity) dan laba tidak dibagi (return earning). Ratio antara sumber dana dari pihak eksternal (hutang) terhadap sumber dana dari pihak internal (ekuitas) lazim disebut sebagai *debt to equity ratio* (Brigham & Houston, 2006).

Pada dasarnya perusahaan didirikan untuk mencapai tujuan utama yaitu meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Sementara para manajer yang mengelola perusahaan mempunyai kepentingan terhadap kemakmuran individu, pemenuhan gaya hidup, peningkatan prestasi individu dan kenaikan kompensasi yang akan diterima. Hery (2009) menyatakan bahwa perbedaan kepentingan tersebut antara lain terletak pada maksimalisasi *utilitas principal* (pemilik) dengan manfaat dan insentif yang diterima oleh agen (manajemen). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa untuk memaksimalkan nilai perusahaan melalui kebijakan pendanaan perusahaan yang tepat, terdapat banyak faktor yang mempengaruhinya. Permasalahan utama yang akan dipecahkan dalam penelitian ini adalah apakah keputusan pendanaan perusahaan mempertimbangkan *current ratio*, kepemilikan manajerial, *assets growth* dan ukuran perusahaan.

Current Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Semakin likuid sebuah perusahaan, semakin baik kemampuan perusahaan di mata debitur, sehingga perusahaan dapat dengan mudah menaikkan kebijakan pendanaan melalui tambahan hutang.

Kepemilikan manajerial merupakan jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan. Dengan adanya kepemilikan saham oleh manajemen terdapat kecenderungan akan berhati-hati dalam menggunakan kebijakan hutang, sebagaimana

dinyatakan oleh Suwardi (2011) bahwa meningkatnya kepemilikan saham oleh manajemen akan menurunkan jumlah hutang, sehingga kepemilikan saham oleh manajemen berhubungan negatif terhadap kebijakan hutang perusahaan.

Peningkatan assets yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar (kreditor) terhadap perusahaan, maka proporsi hutang semakin lebih besar daripada modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditor atas dana yang ditanamkan kedalam perusahaan dijamin oleh besarnya aset yang dimiliki perusahaan.

Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki akses yang lebih besar untuk mendapat sumber pendanaan dari berbagai sumber, sehingga untuk memperoleh pinjaman dari kreditorpun akan lebih mudah karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki probabilitas lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri

Pemilihan variabel bebas yang akan diteliti terhadap kebijakan pendanaan perusahaan adalah berdasarkan pada penelitian-penelitian terdahulu yang mana terdapat pertentangan hasil terhadap beberapa variabel bebas. Dalam penelitian Ayuningtyas (2011) memperlihatkan hasil bahwa variabel *Current Ratio* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan pendanaan sementara dalam penelitian Fadilah (2011) tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *Current Ratio* terhadap Kebijakan Pendanaan. Selanjutnya, pertentangan juga terjadi pada variabel kepemilikan manajerial, dimana dalam penelitian Putera (2006) dan Handayani (2007) diperoleh hasil variabel kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan, sementara itu dalam penelitian Wijaya (2012) variabel kepemilikan manajerial tidak memberi pengaruh yang signifikan terhadap Kebijakan Pendanaan. Begitu juga dengan variabel *asset growth*, dalam penelitian Suwardi (2011) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan pendanaan, sementara itu dalam penelitian Putera (2006) terbukti *asset growth* tidak berpengaruh

signifikan terhadap Kebijakan Pendanaan. Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu yang pernah dilakukan oleh para peneliti maka penelitian ini mencoba melihat kembali faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan pendanaan, yaitu *current ratio*, kepemilikan manajerial, *assets growth* dan ukuran perusahaan.

Mengingat kebijakan pendanaan merupakan keputusan penting yang secara langsung akan menentukan kemampuan perusahaan untuk dapat tetap bertahan dan berkembang, maka penulis tertarik untuk melakukan pengujian secara empiris terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan pendanaan perusahaan, khususnya perusahaan *real estate & property* yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pemilihan objek penelitian ini didasarkan pada adanya kesan bahwa kelompok perusahaan *real estate & property* mempunyai prospek sangat bagus baik di masa kini ataupun di masa yang akan datang. Dimana pembangunan di Indonesia sudah semakin merata dan terus menerus dilakukan, sehingga perkembangan usaha *real estate & property* sepertinya masih akan berkelanjutan hingga waktu yang cukup lama.

Dengan demikian, penulis memutuskan untuk membahas dan melakukan pengujian dengan judul “Pengaruh *current ratio*, kepemilikan manajerial, *asset growth*, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan pendanaan pada perusahaan *Real Estate & Property* yang terdaftar di BEI periode 2009-2012”.

A.1 Rumusan Masalah

Penulis merumuskan permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh antara *Current Ratio* terhadap Kebijakan Pendanaan?
2. Apakah terdapat pengaruh antara Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Pendanaan?
3. Apakah terdapat pengaruh antara *Asset Growth* terhadap Kebijakan Pendanaan?
4. Apakah terdapat pengaruh antara Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Pendanaan?

A.2 Tujuan Dan Manfaat Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam Penelitian ini adalah :

1. Untuk melihat pengaruh *Current Ratio* terhadap Kebijakan pendanaan.
2. Untuk melihat pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Pendanaan.
3. Untuk melihat pengaruh *Asset growth* terhadap Kebijakan Pendanaan.
4. Untuk melihat pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Pendanaan.

Adapun hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat sebagai berikut :

- a. Bagi peneliti, penelitian ini untuk menambah pengetahuan dan wawasan peneliti tentang masalah kebijakan pendanaan sebagai penerapan ilmu pengetahuan yang penulis peroleh selama mengikuti perkuliahan.
- b. Bagi akademisi, penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber informasi maupun sebagai referensi bagi peneliti lain yang berminat meneliti lebih jauh tentang masalah ini pada masa yang akan datang.
- c. Bagi para pengusaha, diharapkan dapat menjadi bahan masukan tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan pendanaan.

B. TELAAH PUSTAKA

1. Struktur Modal

2.1.2 Teori Struktur Modal

Teori struktur modal bertujuan memberikan landasan berpikir untuk mengetahui struktur modal yang optimal. Suatu struktur modal dikatakan optimal apabila dengan tingkat resiko tertentu dapat memberikan nilai perusahaan yang maksimal. Kombinasi pemilihan struktur modal yang optimal merupakan hal penting yang harus diperhatikan oleh perusahaan karena kombinasi pemilihan struktur modal tersebut akan mempengaruhi juga tingkat biaya modal (*cost of capital*) yang dikeluarkan oleh perusahaan (Sundjaja dan Barlian, 2004).

Tingkat biaya modal adalah biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk

mendapatkan dana guna membiayai investasinya. Tingkat biaya rata-rata tertimbang hanya dapat dicapai apabila perusahaan telah menentukan struktur modalnya yang optimal. Struktur yang optimal suatu perusahaan harus berada pada keseimbangan antara risiko dan pengembalian yang memaksimalkan harga saham (Brigham dan Houston, 2006).

Menurut Hery (2009), teori struktur modal di bagi atas dua bagian, yaitu:

1. Teori struktur modal tradisional yang terdiri dari:

- Pendekatan laba bersih (*net income approach*)

Pendekatan laba bersih mengasumsikan bahwa investor mengkapitalisasi atau menilai laba perusahaan dengan tingkat kapitalisasi yang konstan dan perusahaan dapat meningkatkan jumlah hutangnya dengan tingkat biaya hutang yang konstan pula. Karena tingkat kapitalisasi dan tingkat biaya hutang konstan maka semakin besar jumlah hutang yang digunakan perusahaan, biaya modal rata-rata tertimbang semakin kecil sebagai akibat penggunaan hutang yang semakin besar, nilai perusahaan akan meningkat.

- Pendekatan laba operasi (*net operating income approach*)

Pendekatan ini melihat bahwa biaya modal rata-rata tertimbang konstan berapapun tingkat hutang yang digunakan oleh perusahaan. Pertama, diasumsikan bahwa biaya hutang konstan seperti halnya dalam pendekatan laba bersih. Kedua, penggunaan hutang yang semakin besar oleh pemilik modal sendiri dilihat sebagai peningkatan risiko perusahaan. Oleh karena itu tingkat keuntungan yang diisyaratkan oleh pemilik modal sendiri akan meningkat sebagai akibat meningkatnya risiko perusahaan. Konsekwensinya biaya modal rata-rata tertimbang tidak mengalami perubahan dan keputusan struktur modal menjadi tidak penting.

- Pendekatan tradisional (*traditional approach*)

Pendekatan ini mengasumsikan bahwa hingga *leverage* tertentu, risiko perusahaan tidak mengalami perubahan. Sehingga baik

tingkat bunga hutang maupun tingkat kapitalisasi relatif konstan. Namun demikian setelah *leverage* atau rasio hutang tertentu, biaya hutang dan biaya modal sendiri meningkat. Peningkatan biaya modal sendiri ini akan semakin besar dan bahkan akan lebih besar daripada penurunan biaya karena penggunaan hutang yang lebih murah. Akibatnya biaya modal rata-rata tertimbang pada awalnya menurun dan setelah *leverage* tertentu akan meningkat. Ketiga pendekatan struktur modal tradisional ini pada mulanya dikembangkan oleh David Durand pada tahun 1952.

Struktur modal merupakan proporsi atau perbandingan dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan, apakah dengan cara menggunakan utang, ekuitas, atau dengan menerbitkan saham (Brigham dan Houston, 2006).

Menurut Bambang Riyanto (2009) struktur modal adalah pembelanjaan permanen yang mencerminkan pertimbangan atau perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal menunjukkan proposi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya, sehingga dengan mengetahui struktur modal, investor dapat mengetahui keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian investasinya.

Jadi, berdasarkan beberapa referensi tersebut penulis dapat menyimpulkan bahwa struktur modal adalah proposi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dengan sumber pendanaan jangka panjang yang berasal dari dana internal dan dana eksternal, dengan demikian struktur modal adalah struktur keuangan dikurangi utang jangka pendek. Sedangkan pengertian struktur keuangan menurut Hery (2009) adalah menggambarkan susunan keseluruhan sisi kredit neraca yang terdiri atas utang jangka pendek, utang jangka panjang, dan modal sendiri.

2. Kebijakan Pendanaan

Kebijakan pendanaan adalah suatu kebijakan yang membahas mengenai Sumber dana yang akan digunakan untuk membiayai suatu investasi yang sudah dianggap layak. Masalah penarikan dana (*raising of fund*) dianggap menarik karena setiap dana yang

akan digunakan pasti mempunyai biaya yang sering disebut biaya dana (*cost of fund*). Pada waktu menggunakan dana yang berasal dari hutang jelas bahwa dana itu mempunyai biaya, yakni minimum sebesar tingkat bunga, tetapi pada waktu kita menggunakan modal sendiri (*equity capital*) kita juga masih harus mempertimbangkan *opportunity cost* bagi modal sendiri yang dimaksud.

Kebijakan pendanaan menyangkut dua hal utama yaitu pemenuhan kebutuhan dana yang berasal dari sumber intern perusahaan dan pemenuhan kebutuhan dana yang berasal dari sumber dana ekstern. Kebijakan yang dibuat diharapkan dapat membantu peningkatan nilai perusahaan. Manajer perusahaan berusaha memaksimalkan kesejahteraan para investor melalui kewewenangan yang diberikan dalam membuat keputusan tentang arah kebijakan pendanaan perusahaan. Kebijakan pendanaan tersebut harus memperhatikan laba perusahaan serta biaya yang harus dikeluarkan karena dua hal tersebut merupakan kunci utama pembuatan kebijakan pendanaan.

Penentuan struktur modal merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber dana sehingga dapat digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Keputusan yang diambil oleh manajemen dalam pencarian sumber dana tersebut sangat dipengaruhi oleh para pemilik/ pemegang saham.

Aktivitas operasional perusahaan dikatakan menguntungkan jika *return* yang diperoleh dari hasil operasional tersebut lebih besar daripada biaya modal (*cost of capital*); dimana biaya modal ini merupakan rata-rata tertimbang dari biaya pendanaan (*cost of funds*) yang terdiri dari biaya (bunga) pinjaman dan biaya modal sendiri.

Biaya modal sendiri terdiri dari dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa dan dividen kepada pemegang saham preferen. Sedangkan biaya pinjaman merupakan biaya bunga bersih (setelah dikurangi tarif pajak). Besarnya komposisi dari hutang dan modal sendiri serta biaya yang ditimbulkan itulah yang perlu

dipertimbangkan oleh manajemen; apakah akan memperbesar rasio hutang, ataukah memperkecil rasio hutang. Peningkatan rasio hutang, apabila biaya hutang relatif lebih kecil daripada biaya modal sendiri; demikian sebaliknya.

3. *Current Ratio* (CR)

Current ratio adalah salah satu rasio yang menggambarkan likuiditas perusahaan. Likuiditas adalah tingkat kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya yang harus segera dipenuhi. Rasio Likuiditas, adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban financial jangka pendek. Intinya adalah seberapa cepat (Likuid) perusahaan memenuhi kinerja keuangannya, umumnya kewajiban jangka pendek, (kewajiban kurang dari satu periode/tahun). Perusahaan yang memiliki likuiditas sehat paling tidak memiliki rasio lancar sebesar 100%.

Current Ratio (Rasio lancar) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. *Current Ratio* adalah perbandingan antara total aktiva lancar dengan kewajiban lancar (*current assets/current liabilities*). Dimana *Current Assets* merupakan pos-pos yang berumur satu tahun atau kurang, atau siklus operasi usaha yang normal yang lebih besar. *Current Liabilities* merupakan kewajiban pembayaran dalam satu tahun atau siklus operasi yang normal dalam usaha. Tersedianya sumber kas untuk memenuhi kewajiban tersebut berasal dari kas atau konversi kas dari aktiva lancar. *Current Ratio* dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Current Ratio ini merupakan ukuran yang berharga untuk mengukur kesanggupan suatu perusahaan memenuhi "*Current Obligation*"-nya. Rasio ini memiliki kelemahan, karena aktiva lancar yang digunakan untuk menghitung rasio tersebut masih mencakup persediaan. *Current Ratio* merupakan salah satu rasio finansial yang

sering digunakan untuk menilai kesehatan perusahaan (Syamsuddin, 2009:43).

4. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah prosentase saham yang dimiliki oleh para manajemen (direktur dan komisaris). Struktur kepemilikan saham manajerial diukur sebagai prosentase saham biasa yang dimiliki oleh *board of management*, yang didalamnya terdapat direktur dan komisaris (Husnan, 2005).

Kepemilikan mewakili suatu sumber kekuasaan (*source of power*) yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap keberadaan manajemen. Pemegang saham, *debt holders*, dan manajemen adalah pihak-pihak yang mempunyai kepentingan masing-masing dalam perusahaan. Penyatuan kepentingan tersebut seringkali menimbulkan masalah yang disebut dengan masalah keagenan.

Hery (2009) menyajikan beberapa argumen untuk hipotesa bahwa *insider ownership* dapat bervariasi diantara perusahaan-perusahaan. Umumnya, manfaat-manfaat dari *insider ownership* dihubungkan dengan tambahan dalam potensi kontrol dari para manajer yang mengambil andil besar dalam perusahaan. Biaya dari *insider ownership* ditanggung oleh para *insider* yang harus mengalokasikan sebagian besar dari kekayaan mereka untuk perusahaan, dan harus memegang suatu portofolio yang tak terdiversifikasi (*undiversified*). Di sisi lain, manajer juga mempunyai kecenderungan untuk menggunakan hutang yang tinggi bukan atas dasar maksimalisasi nilai perusahaan, melainkan untuk kepentingan oportunistik mereka. Hal ini akan meningkatkan beban bunga pinjaman karena risiko kebangkrutan perusahaan meningkat, sehingga *agency cost of debt* akan menjadi semakin tinggi.

Adapun fungsi level dari kepemilikan manajerial dalam perusahaan adalah sebagai berikut:

1. *Low levels of managerial ownership (0%-5%)*

Untuk *Low levels of managerial ownership*, disiplin eksternal,

pengendalian internal dan intensif masih didominasi oleh tingkah laku manajemen.

2. *Intermediate levels of managerial ownership (5%-25%)*

Di level ini, *insider* mulai menunjukkan perilaku sebagai pemegang saham. Dengan bertambahnya kepemilikan maka semakin besar jumlah hak suara mereka. Di level ini *insider* akan memaksimalkan kepentingannya dengan cara menambah *perquisites* dan *guaranteeing* ke dalam beban pengeluaran perusahaan.

3. *High levels of managerial ownership (40%-50%)*

Di level ini, kepemilikan *insider* tidak mempunyai otoritas penuh terhadap perusahaan dan disiplin eksternal tetap berlaku.

4. *High levels of managerial ownership (more than 50%)*

Di level ini, *insider* mempunyai wewenang penuh terhadap perusahaan. Dengan kepemilikan di atas 50% adanya tekanan dari disiplin eksternal (*outsider shareholders*) hampir tidak ada sehingga mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan.

5. *Very high levels of managerial ownership*

Di level ini perusahaan dimiliki oleh pemilik tunggal.

5. Asset growth

Asset menunjukkan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar asset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. Peningkatan asset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar (kreditor) terhadap perusahaan, maka proporsi hutang semakin lebih besar daripada modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditor atas dana yang ditanamkan ke dalam perusahaan dijamin oleh besarnya asset yang dimiliki perusahaan..

Pertumbuhan aktiva cenderung berdampak positif terhadap *leverage* perusahaan (Hery, 2009) dengan argumentasi pertumbuhan aktiva lebih mencerminkan

horison waktu yang lebih panjang, dimana investasi pada aktiva membutuhkan waktu sebelum siap dioperasikan, sehingga aktivitas yang dilakukan tidak langsung terkait dengan penerimaan. Peningkatan aktiva dilakukan perusahaan bila terdapat prospek yang bagus. Dalam hal kebutuhan dana internal tidak mencukupi akan mendorong perusahaan menggunakan hutang. Oleh karena itu pertumbuhan total aktiva cenderung berdampak positif terhadap DER. Sementara Putera (2006) menunjukkan hasil yang tidak signifikan mempengaruhi *debt equity ratio*.

6. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar dan kecilnya perusahaan dengan berbagai cara. Pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi dalam tiga kategori yaitu: Perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium size*), dan perusahaan kecil (*small firm*). Penentuan besar kecilnya suatu perusahaan adalah melalui besar kecilnya total aktiva yang dimiliki perusahaan (Khalil, 2003).

Ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Dalam hal ini penjualan lebih besar daripada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan lebih kecil daripada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian. Sedangkan menurut Ferry dan Jones (dalam Hery, 2009), ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan rata-rata total aktiva. Jadi, ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki oleh perusahaan.

2.2. Kerangka Pemikiran, Model Penelitian, Hipotesis Penelitian

2.2.1. Kerangka Pemikiran

Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh yang ditimbulkan oleh beberapa variabel bebas yang terdiri dari *Current Ratio*, Kepemilikan Manajerial, *Assets Growth* dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan

Pendanaan. Bentuk pengaruh yang ditimbulkan oleh masing-masing variabel bebas adalah sebagai berikut :

a. Pengaruh *Current Ratio* Terhadap Kebijakan Pendanaan

Semakin likuid sebuah perusahaan, semakin baik kemampuan perusahaan di mata debitur, sehingga perusahaan dapat dengan mudah menaikkan kebijakan pendanaan melalui tambahan hutang. *Current Ratio* yang rendah memperlihatkan ketidakmampuan perusahaan untuk mengatasi hutang jangka pendeknya dengan ketersediaan aktiva lancar yang tidak memadai, sebaliknya, *Current Ratio* yang terlalu tinggi juga tidak baik karena mengindikasikan adanya dana yang menganggur sehingga akan mengurangi tingkat laba atau profitabilitas perusahaan sehingga menyebabkan perusahaan membutuhkan pendanaan dari luar sebagai alternatif dana yang tidak tercukupi dari laba perusahaan.

Dalam penelitian Ayuningtyas (2011) memperlihatkan hasil bahwa variabel *Current Ratio* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan pendanaan sementara dalam penelitian Fadilah (2011) tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *Current Ratio* terhadap Kebijakan Pendanaan. Berdasarkan hal tersebut, maka peneliti merumuskan hipotesis :

Ha1 : Terdapat Pengaruh Antara *Current Ratio* Terhadap Kebijakan Pendanaan (DER).

b. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Pendanaan

Kepemilikan manajerial adalah prosentase saham yang dimiliki oleh para manajemen (direktur dan komisaris). Struktur kepemilikan saham manajerial diukur sebagai prosentase saham biasa yang dimiliki oleh *board of management*, yang didalamnya terdapat direktur dan komisaris (Husnan, 2005). Kepemilikan mewakili suatu sumber kekuasaan (*source of power*) yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap keberadaan manajemen. Pemegang saham, *debt holders*, dan manajemen adalah pihak-pihak yang mempunyai kepentingan

masing-masing dalam perusahaan. Penyatuan kepetingan tersebut seringkali menimbulkan masalah yang disebut dengan masalah keagenan.

Dengan adanya kepemilikan saham oleh manajemen terdapat kecenderungan akan berhati-hati dalam menggunakan kebijakan hutang, sebagaimana dinyatakan oleh Suwardi (2011) bahwa meningkatnya kepemilikan saham oleh manajemen akan menurunkan jumlah hutang, sehingga kepemilikan saham oleh manajemen berhubungan negatif terhadap kebijakan hutang perusahaan. Dalam penelitian Putera (2006) dan Handayani (2007) diperoleh hasil variabel kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan, sementara itu dalam penelitian Wijaya (2012) variabel kepemilikan manajerial tidak memberi pengaruh yang signifikan terhadap Kebijakan Pendanaan. Berdasarkan hal tersebut, maka peneliti merumuskan hipotesis:

Ha2 : Terdapat pengaruh antara kepemilikan manajerial terhadap Kebijakan Pendanaan (DER).

c. Pengaruh *asset growth* terhadap Kebijakan Pendanaan

Dalam dunia investasi ada berbagai jenis aset. Aset ini dapat dibagi ke dalam kategori berdasarkan sejumlah karakteristik (misalnya profil return dan risiko aset, jenis pendapatan yang disediakan, jumlah investasi awal, dll). Pertumbuhan aset (*Assets Growth*) suatu perusahaan memperlihatkan adanya perubahan nilai aset yang bertambah dibandingkan dengan tahun yang lalu. Hal ini memperlihatkan kondisi perusahaan yang sedang sehat secara finansial, dimana perusahaan mampu meningkatkan aktiva nya secara konsisten.

Hasil penelitian yang menghubungkan antara *asset growth* dengan *debt equity ratio* dilakukan oleh Putera (2006) yang menunjukkan hasil yang tidak signifikan mempengaruhi *debt equity ratio*. Hal ini berlawanan dengan hasil penelitian dari

2.2.3. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah dan telaah pustaka yang telah diuraikan di atas,

Suwardi (2011) yang menunjukkan bahwa *asset growth* terbukti berpengaruh signifikan positif terhadap DER. Berdasarkan hal tersebut, maka peneliti merumuskan hipotesis: Ha3 : Ada pengaruh antara *asset growth* terhadap kebijakan pendanaan (DER)

d. Ukuran Perusahaan

Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki akses yang lebih besar untuk mendapat sumber pendanaan dari berbagai sumber, sehingga untuk memperoleh pinjaman dari krediturpun akan lebih mudah karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki probabilitas lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri. Pada sisi lain, perusahaan dengan skala kecil lebih fleksibel dalam menghadapi ketidakpastian, karena perusahaan kecil lebih cepat bereaksi terhadap perubahan yang mendadak. Oleh karena itu, memungkinkan perusahaan besar tingkat *leveragenya* akan lebih besar dari perusahaan yang berukuran kecil.

Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan Ayuningtyas (2011), Fadilah (2011) dan Wijaya (2012) memperlihatkan adanya pengaruh yang signifikan dari ukuran perusahaan terhadap kebijakan pendanaan perusahaan. Namun demikian, dalam penelitian Pauji (2012) dinyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak signifikan terhadap struktur modal atau kebijakan pendanaan. Berdasarkan hal tersebut, maka peneliti merumuskan hipotesis

Ha4 : Ada pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap kebijakan pendanaan (DER)

2.2.2. Model Penelitian

Penelitian ini terdiri dari Kebijakan Pendanaan sebagai variabel dependen dan 4 variabel independen yang terdiri *current ratio*, kepemilikan manajerial, *asset growth* dan ukuran perusahaan. Sebagai dasar untuk merumuskan hipotesis berikut ini maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : *Current Ratio* berpengaruh terhadap Kebijakan Pendanaan.

H₂ : Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Kebijakan Pendanaan.

H₃ : *Asset Growth* berpengaruh terhadap Kebijakan Pendanaan.

H₄ : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Pendanaan.

D. METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang termasuk dalam kelompok *Real Estate & Property* yang *go public* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012 sebanyak 51 perusahaan. Berdasarkan kriteria, diperoleh 32 sampel dari 51 perusahaan yang *listing* di BEI pada kelompok *real estate* dan *property* periode 2009 – 2012.

3.2 Jenis dan Sumber Data

Data penelitian ini menggunakan data sekunder. Data yang diperoleh adalah kombinasi antara data *time series* dengan data *cross section* (*pooled data*). Data *time series* atau disebut juga data deret waktu merupakan sekumpulan data dari suatu fenomena tertentu yang didapat dari beberapa interval waktu tertentu. Sedangkan data *cross section* atau data satu waktu adalah sekumpulan data untuk meneliti suatu fenomena tertentu dalam satu kurun waktu saja (Umar, 2008:42-43). Sumber data penelitian diperoleh dari Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) berupa ringkasan laporan keuangan perusahaan beserta data pendukung lainnya. Selain itu, data dapat pula di download pada idx.co.id.

3.3 Metode Analisis

Model yang akan dipergunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda (*Multiple Regression*) dengan bantuan program SPSS (*Statistical Product and Service Solution*) versi 19, dimana penggunaan analisis regresi linear berganda ini ditujukan untuk menjelaskan pengaruh dari seluruh variabel bebas terhadap variabel terikat (Gujarati, 2006).

Adapun model regresi yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Keterangan :

Y = Kebijakan Pendanaan

b₁, b₂, b₃, b₄ = Koefisien Regresi

X₁ = Current Ratio

X₂ = Kepemilikan

Manajerial

X₃ = *Assets Growth*

X₄ = Ukuran Perusahaan

e = Error

3.5.4. Pengujian Hipotesis.

Pengujian terhadap persamaan regresi penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji t yang dilakukan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen berpengaruh secara parsial terhadap variabel dependen. Penelitian ini menggunakan $\alpha = 0,05$. Kriteria pengambilan keputusan adalah : Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $p \text{ value} < \alpha$: H_a diterima atau H_o ditolak, dengan kata lain variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $p \text{ value} > \alpha$: H_o diterima atau H_a ditolak. Adapun hipotesis yang diajukan:

- Pengujian terhadap hipotesis pertama (H₁)
H_o : *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Pendanaan
H₁ : *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Pendanaan
- Pengujian terhadap hipotesis kedua (H₂)
H_o : Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Pendanaan
H₂ : Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap Kebijakan Pendanaan
- Pengujian terhadap hipotesis ketiga (H₃)
H_o : *Asset growth* tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Pendanaan.
H₃ : *Asset growth* berpengaruh terhadap Kebijakan Pendanaan.
- Pengujian terhadap hipotesis keempat (H₄)
H_o : Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Pendanaan.
H₄ : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Pendanaan.

3.5.5. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) adalah

sebuah koefisien yang menunjukkan seberapa besar persentase variabel-variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen. Semakin besar koefisien determinasinya, maka semakin baik variabel independen

dalam menjelaskan variabel dependen. Dengan demikian, persamaan regresi yang dihasilkan baik untuk mengestimasi nilai variabel dependen jika koefisien determinasinya mendekati 1.

E. Hasil Penelitian

Hasil olahan SPSS untuk pengujian secara, parsial (uji t) menunjukkan:

Tabel IV.9
Hasil Pengujian Regresi Berganda
Coefficientsa

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-2,861	767		-3,732	,000
1 Current Ratio	-,021	,006	-,269	-3,360	,001
1 Kepemilikan Manajerial	008	003	.399	2,756	007
1 Assets Growth	-,372	224	-,135	-1.661	,099
1 Size	558	114	,414	4.909	,000

. Dependent Variable: Kebijakan Pendanaan

Dengan memperhatikan rumus :

Kebijakan Pendanaan = $a + b_1 \text{ Current Ratio} + b_2 \text{ Kepemilikan Manajerial} + b_3 \text{ Asset Growth} + b_4 \text{ Size} + e$

Matra, hasil perumusan yang barn adalah :

Kebijakan Pendanaan = $2,861 - 0,021 \text{ Current Ratio} + 0,008 \text{ Kepemilikan manajerial} - 0,372 \text{ Asset Growth} + 0,558 \text{ Size}$.

Persamaan di atas memperlihatkan arch hubungan yang ditimbulkan oleh nmsing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat sebagai berikut :

1. Konstanta adalah negatif 2,861 yang memperlihatkan bahwa nilai kebijakan pendanaan selaku variabel terikat akan bemilal negatif sebesar 2,861 jika variabel lainnya yang terdiri dari *current ratio*, kepemilikan manajerial, *asset growth* dan *size* dianggap bernilai tetap (tidak berubah).
2. *Current ratio* memiliki arah hubungan yang negatif sejauh 0,021 yang, memperlihatkan bahwa semakin besarnya *current ratio* akan berpengaruh terhadap semakin kecilnya kebijakan pendanaan. asumsi setiap kenaikan *current ratio* sebesar 1% akan menyebabkan penurunan

pada kebijakan pendanaan sebesar 0,021, juga sebaliknya penurunan *current ratio* sebesar 1% akan menyebabkan kenaikan pada kebijakan pendanaan sebesar 0,021.

3. Kepemilikan manajerial memiliki arah hubungan yang positif sejauh 0,008 yang memperlihatkan semakin besarnya kepemilikan manajerial akan berpengaruh terhadap semakin besarnya kebijakan pendanaan. asumsi setiap kenaikan kepemilikan manajerial sebesar 1% akan menyebabkan kenaikan pada kebijakan pendanaan sebesar 0,008, begitu pula penurunan kepemilikan manajerial sebesar 1% akan menyebabkan penurunan pada kebijakan pendanaan sebesar 0,008.
4. *Asset growth* memiliki arah hubungan yang negatif sejauh 0,372 yang memperlihatkan bahwa semakin besarnya *asset growth* akan berpengaruh terhadap semakin kecilnya kebijakan pendanaan. asumsi setiap kenaikan *asset growth* sebesar 1% akan menyebabkan penurunan pada kebijakan pendanaan sebesar 0,372, juga sebaliknya penurunan *asset growth* sebesar 1% akan menyebabkan kenaikan pada kebijakan pendanaan sebesar 0,372.
5. Ukuran perusahaan memiliki arah hubungan yang positif sejauh 0,558 yang

memperlihatkan semakin besarnya ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap semakin besarnya kebijakan pendanaan. asumsi setup kenaikan ukuran perusahaan sebesar 1% akan menyebabkan kenaikan pada kebijakan pendanaan sebesar 0,558, begitu pula penurunan ukuran perusahaan sebesar 1% akan menyebabkan penurunan pada kebijakan pendanaan. sebesar 0.558.

4.5 Pembahasan

Acuan dalam pengujian hipotesis penelitian ini adalah :

1. Jika $t_{hitung} < t_{table}$ atau $p\ value > \alpha$ (0,05), maka H_a ditolak dan H_0 diterima

Tabel IV.10
Hasil Pengujian Hipotesis Pertama

Model	T	Sig.	Hasil
<i>Current Ratio</i>	-3.360	0,001	Berpengaruh

Dengan mempertimbangkan bahwa :
 $t_{hitung} = -3.360$ dan $p\ value = 0,001$

Maka :

$t_{hitung} (3.360) > t_{tabel} (1,980)$ dan $p\ value (0,001) < \alpha (0,05)$

Kesimpulannya, H_0 ditolak dan H_1 diterima. Dengan demikian, *Current Ratio* terbukti berpengaruh signifikan terhadap kebijakan pendanaan pada perusahaan *real estate & property*. Dengan demikian, semakin besar nilai *current ratio* akan memberikan dampak pada nilai kebijakan pendanaan di

4.5.2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Pendanaan

Hasil pengujian hipotesis kedua

Dengan mempertimbangkan bahwa :

$t_{hitung} = 2,756$ dan $p\ value = 0,007$

Maka :

$t_{hitung} (2,756) < t_{tabel} (1,980)$ dan $p\ value (0,007) < \alpha (0,05)$

Kesimpulannya H_0 ditolak dan H_2 diterima. Dengan demikian, kepemilikan manajerial terbukti berpengaruh terhadap kebijakan pendanaan pada perusahaan *real estate & property*. demikian, perubahan pada kepemilikan manajerial akan mempengaruhi nilai kebijakan pendanaan pada perusahaan

2. Jika $t_{hitung} > t_{table}$ atau $p\ value < \alpha$ (0,05), maka H_a diterima dan H_0 ditolak.

Dengan melihat hasil SPSS pada Tabel IV.8, dan memperhatikan t tabel yang dilihat pada tabel t 0,025 (0,05 : 2), dengan $Df (n-k-1) = 32$ - Nilai t tabel diperoleh sebesar 2,037. Matra dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

4.5.1. Pengaruh *Current Ratio* terhadap Kebijakan Pendanaan

Hasil pengujian hipotesis pertama dapat diperhatikan pada Tabel IV.10. berikut ini :

perusahaan yang bersangkutan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ayuningtyas (2011) dimana *current ratio* terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan pendanaan. Sementara itu, hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fadilah (2011) yang memberikan kesimpulan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan pendanaan.

yang bersangkutan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Putera (2006) dan Handayam (2007) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan pendanaan. Namun sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wijaya (2012) yang mendapatkan hasil bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan pendanaan.

4.5.3. Pengaruh *Asset Growth* terhadap Kebijakan Pendanaan

Hasil pengujian terhadap hipotesis ketiga, dapat diperhatikan pada Tabel IV.12:

Tabel IV.11
Hasil Pengujian Hipotesis Ketiga

Model	T	Sig.	Hasil
Asset Growth	-1,661	0.099	Tidak Berpengaruh

Dengan mempertimbangkan bahwa :
t-hitung -1,661 dan p value = 0,099

Maka :

t-hitung -1,661 < t-tabel (1,980) dan p value (0,099) > α (0,05)

Kesimpulannya H_0 diterima dan H_3 ditolak. Dengan demikian, *asset growth* terbukti tidak berpengaruh terhadap kebijakan pendaan pada perusahaan *real estate & property*. Dengan demikian, perubahan pada *asset growth* tidak akan mempengaruhi nilai kebijakan pendaan pada perusahaan yang bersangkutan.

Hasil penelitian ini bertentangan

dengan penelitian Suwardi (2011) yang menyatakan bahwa *asset growth* berpengaruh terhadap kebijakan pendanaan. Namun sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Putera (2006) yang mendapatkan hasil bahwa, *asset growth* tidak berpengaruh terhadap kebijakan pendanaan.

4.5.4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Pendanaan

Hasil pengujian hipotesis pertama dapat diperhatikan pada Tabel V.13.berikut ini:

Tabel IV.13
Hasil Pengujian Koefisien Determinasi

Model	T	Sig.	Hasil
Ukuran Perusahaan	4,909	0,000	Berpengaruh

Dengan mempertimbangkan bahwa :
t-hitung = 4,909 dan p value = 0,000

Maka :

t-hitung (4,909) < t-tabel (1,980) dan p value (0,000) < α (0,05)

Kesimpulannya, H_0 ditolak dan H_4 diterima. Dengan demikian, ukuran perusahaan terbukti berpengaruh terhadap kebijakan pendanaan pada perusahaan *real estate & property*. Dengan demikian, perubahan pada nilai ukuran perusahaan akan memberikan dampak pada nilai kebijakan pendanaan di perusahaan yang bersangkutan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh

Ayuningtyas (2011), Fadilah (2011) dan Wijaya (2012) dimana ukuran perusahaan terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan pendanaan. Sementara itu, hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pauji (2012) yang memberikan kesimpulan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan pendanaan.

4.6. Hasil Pengujian Koefisien Determinasi

Untuk melihat besarnya pengaruh yang ditimbulkan oleh variabel bebas terhadap variabel terikat, dapat diperhatikan IV.14 berikut

Tabel IV. 14
Hasil Pengujian Koefisien Determinasi Model Summaryb

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.482	.233	.208

- a. Predictors: (Constant), Size, Current Ratio, Assets Growth, Kepemilikan Manajerial
- b. Dependent Variable: Kebijakan Pendanaan

Adjusted R Square pada Tabel IV.14 menunjukkan nilai 0,208. Hal ini menunjukkan bahwa 20,8% perubahan pada kebijakan pendanaan dipengaruhi oleh variabel-variabel penentu yang digunakan dalam model penelitian, sedangkan sisanya (79,2%) diterangkan oleh variabel lain yang

F. Kesimpulan dan Saran

A. Kesimpulan

Berdasarkan dari hasil penelitian ini diperoleh beberapa kesimpulan yang secara ringkas disajikan sebagai berikut :

Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh *current ratio*, kepemilikan manajerial, *asset growth*, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan pendanaan pada perusahaan *real estate & property* yang terdaftar di BEI periode 2009-2012. Objek yang diteliti adalah perusahaan *real estate & property* yang listing di Bursa Efek Indonesia (periode 2009-2012). Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang dilaktikan dengan menggunakan alai SPSS, diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut :

1. *Current ratio* terbukti berpengaruh terhadap kebijakan pendanaan pada perusahaan *real estate & property*. Ini dapat dilihat dari nilai t-hitung (3.360) > ttabel (1,980) dan *p value* (0,001) < α (0,05), berarti bahwa semakin besar nilai *current ratio* akan memberikan dampak pada nilai kebijakan pendanaan di perusahaan yang bersangkutan
2. Kepemilikan manajerial terbukti tidak berpengaruh terhadap kebijakan pendanaan pada perusahaan *real estate & property*. Ini dapat dilihat dari t-hitung (2,756) > t-tabel (1,980) dan *p value* (0,007) < α (0,05), artinya perubahan pada kepemilikan manajerial akan mempengaruhi nilai kebijakan pendanaan pada perusahaan yang bersangkutan.
3. *Asset growth* terbukti tidak berpengaruh terhadap kebijakan pendanaan pada perusahaan *real estate & property*. Ini dapat dilihat dari t-hitung -1,661 < t-tabel (1,980) dan *p value* (0,099) > α (0,05), artinya perubahan pada *asset growth* tidak akan mempengaruhi nilai kebijakan pendanaan pada perusahaan yang

tidak di sukkan ke dalam model penelitian ini.

4.6 Ringkasan Hipotesis dan hasil penelitian

Dari hasil analisis dan pembahasan di atas maka gambar kesimpulan dari hipotesis penelitian adalah sebagai berikut :

- bersangkutan.
4. Ukuran perusahaan terbukti berpengaruh terhadap kebijakan pendanaan pada perusahaan *real estate & property*. Ini dapat dilihat dari t-hitung (4,909) > t-tabel (1,980) dan *p value* (0,000) < α (0,05), artinya perubahan pada nilai ukuran perusahaan akan memberikan dampak pada nilai kebijakan pendanaan di perusahaan yang bersangkutan.
 5. Koefisien determinasi adalah 0,208 yang memperlihatkan besarnya pengaruh variabel bebas yang digunakan di dalam model penelitian terhadap kebijakan pendanaan selaku variabel terikat 20,8%.

B. Saran

1. Bagi para investor untuk melihat nilai dari *current ratio* dan ukuran perusahaan karena dalam penelitian ini terbukti terdapat pengaruh *current ratio* dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan pendanaan perusahaan *real estate & property*.
2. Bagi para peneliti selanjutnya untuk menambahkan variabel dan periode penelitian, karena koefisien determinasi penelitian ini bern 20,8%, sedangkan 79,2% lagi masih dipengaruhi oleh variabel lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Algifari, 2008. *Analisis Regresi (Teori Kasus dan solusi)*. Edisi Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Ayuningtyas, Febriana. 2011. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Properti Dan Konstruksi Di Daftar Efek Syariah (Des). *Skripsi*. UIN Sunan Kalijaga. Yogyakarta.

- Brigham, Eugene dan Joel F Houston, 2006. *Manajemen Keuangan II*. Salemba Empat. Jakarta.
- Fadilah, 2011. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Pendanaan Pada Perusahaan. *Skripsi*. UIN Sunan Kalijaga. Yogyakarta.
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. UNDIP. Semarang.
- Gujarati, Damodar. 2006. *Dasar-Dasar Ekonometrika*. Erlangga. Jakarta.
- Hanafi, Mamduh M. 2004. *Manajemen Keuangan*. BPFE Universitas Gajah Mada. Yogyakarta.
- Hery. 2009. *Teori Akuntansi*. Penerbit Kencana. Jakarta.
- Husnan, Suad. 2005. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan*. BPFE. Yogyakarta
- Irfan, A. 2002. Pelaporan Keuangan dan Asimetri Informasi dalam Hubungan Agensi. *Lintasan Ekonomi*. Vol. XIX, No.2, Pp. 83-93.
- Ismiyanti, F. dan Hanafi, M. 2004. Struktur Kepemilikan, Risiko, dan Kebijakan Keuangan: Analisis Persamaan Simultan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis indonesia*. Vol. 19, No. 2, Pp. 176-196.
- Kasmir. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. RajaGrafindo Persada. Jakarta.
- Martono dan Harjito. 2005. *Manajemen Keuangan*. Ekonisia. Yogyakarta.
- Nugroho, Bhuono Agung. 2005. *Strategi Jitu Memilih Metode Statistik Penelitian Dengan SPSS*. Andi. Yogyakarta.
- Putera, Bayu Septadona. 2006. Analisis Pengaruh Struktur kepemilikan, Rasio Pertumbuhan Dan Return On Asset Terhadap Kebijakan pendanaan (Perbandingan Pada Perusahaan PMA Dan PMDN Yang Listed Di BEJ Periode 2002-2004). *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Riyanto, Bambang. 2009. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPFE UGM. Yogyakarta.
- Santoso, Singgih. 2010. *Mastering SPSS 18*. Jakarta : Gramedia.
- Sjahrial, Dermawan. 2008. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesatu. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sugiyono. 2007. *Metode Penelitian Bisnis*. Cetakan Kelima. Alfabeta. Bandung.
- Sundjaja, Ridwan., Inge Balian. 2004. *Manajemen Keuangan*. Edisi Ke Lima. Penerbit : Literata Lintas Media, Jakarta.
- Suwardi, 2011. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Pendanaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2008. *Jurnal Politeknik Negeri Semarang*. Semarang.
- Wijaya, Thomas Dian Widi. 2012. Analisis Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Pendanaan (Studi pada Perusahaan yang Masuk Indeks LQ45). *Skripsi*. Universitas Negeri Sebelasmaret. Surakarta.