

**LAPORAN TESIS**

**PENGARUH KEPUTUSAN PENDANAAN, KEPUTUSAN  
INVESTASI, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP  
KEBERLANJUTAN USAHA**



**PROGRAM STUDI MAGISTER AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS KATOLIK SOEGIJAPRANATA  
TAHUN 2021**

**LAPORAN TESIS**

**PENGARUH KEPUTUSAN PENDANAAN, KEPUTUSAN  
INVESTASI, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP  
KEBERLANJUTAN USAHA**

Diajukan dalam Rangka Memenuhi  
Salah Satu Syarat Memperoleh  
Gelar Magister Akuntansi



**TANJUNG GUNANDARI**

**19.G3.0001**

**PROGRAM STUDI MAGISTER AKUNTANSI**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**

**UNIVERSITAS KATOLIK SOEGIJAPRANATA**

**TAHUN 2021**

## LEMBAR PERSETUJUAN

Tesis dengan judul:

**Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, dan Kebijakan  
Dividen Terhadap Keberlanjutan Usaha**

Oleh:

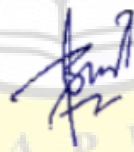
**Tanjung Gunandari**

**19.G3.0001**

Telah disetujui dan diterima baik oleh Pembimbing:

Semarang, 8 Desember 2021

Pembimbing



(Dr. Elizabeth Lucky Maretha Sitinjak - S.E., M.Si., CPA)

## HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Tanjung Gunandari

NIM : 19.G3.0001

Jurusan : Akuntansi

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Dengan ini menyatakan bahwa Laporan Tugas Akhir dengan Judul Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, dan Kebijakan Dividen Terhadap Keberlanjutan Usaha tersebut bebas plagiasi. Akan tetapi bila terbukti melakukan plagiasi maka bersedia menerima sanksi sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Semarang, 18 Desember 2021

Yang menyatakan,



(Tanjung Gunandari)

## HALAMAN PENGESAHAN



Judul Tugas Akhir: : Pengaruh Kebijakan Pendanaan, Kebijakan Investasi Dan Kebijakan Dividen Terhadap Keberlanjutan Usaha

Diajukan oleh : Tanjung Gunandari

NIM : 19.G3.0001

Tanggal disetujui : 18 Desember 2021

Telah setuju oleh

Pembimbing : Dr. Elizabeth Lucky Maretha Sitinjak S.E., M.Si., CPA

Penguji 1 : Dr. Theresia Dwi Hastuti S.E., M.Si.

Penguji 2 : Linggar Yekti Nugraheni S.E., M.Com., CA, Ph. D

Penguji 3 : Dr. Elizabeth Lucky Maretha Sitinjak S.E., M.Si., CPA

Ketua Program Studi : Dr. Elizabeth Lucky Maretha Sitinjak S.E., M.Si., CPA

Dekan : Drs. Theodorus Sudimin M.S.

Halaman ini merupakan halaman yang sah dan dapat diverifikasi melalui alamat di bawah ini.

[sintak.unika.ac.id/skripsi/verifikasi/?id=19.G3.0001](http://sintak.unika.ac.id/skripsi/verifikasi/?id=19.G3.0001)

**HALAMAN PERNYATAAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH  
UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Tanjung Gunandari

Program studi : Akuntansi

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Jenis karya : Tesis

Menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Katolik Soegijapranata Semarang Hak Bebas Royalti Noneksklusif atas karya ilmiah yang berjudul **“Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, dan Kebijakan Dividen Terhadap Keberlanjutan Usaha”**. Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Katolik Soegijapranata berhak menyimpan, mengalihkan media/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, mempublikasikan tugas akhir ini selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta, dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Semarang, 18 Desember 2021

Yang menyatakan



(Tanjung Gunandari)

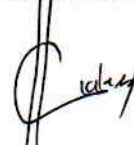
## KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa karena atas berkat, dan karunia yang diberikan penulis dapat menyelesaikan tesis yang berjudul “Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, dan Kebijakan Dividen Terhadap Keberlanjutan Usaha”. Tesis ini disusun untuk memenuhi syarat guna mendapatkan gelar Master Akuntansi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis di Universitas Katolik Soegijapranata Semarang.

Dalam proses penyusunan tesis ini, penulis menyadari adanya hambatan, kendala yang dihadapi. Dengan adanya bimbingan, dan bantuan dari berbagai pihak, akhirnya penulis dapat menyelesaikan tesis ini dengan tepat waktu. Untuk itu, penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Kedua orang tua penulis dan seluruh keluarga yang telah mendukung
  2. Ibu Dr. Elizabeth Lucky M.S., M. Si, CPA selaku Ketua Program Studi Akuntansi dan dosen pembimbing yang selalu membimbing dengan sabar dan membantu penulis dari awal hingga akhir sehingga tesis dapat diselesaikan dengan baik
  3. Ibu Dr. Theresia Dwi Hastuti, M. Si., Akt., CPA. dan Ibu B. Linggar Yekti N., M.Comm, Ph.D, CA selaku dosen penguji yang selalu memberikan masukan, dan saran dalam penyusunan tesis ini
  4. Direktorat Jenderal Pendidikan Tinggi, Riset dan Teknologi, Kemendikbud Ristek yang telah mendukung penelitian yang dilakukan
  5. Rekan-rekan dan seluruh dosen serta staf Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Katolik Soegijapranata yang memberikan bantuan kepada penulis
- Semoga tulisan ini memberikan tambahan wawasan dan memberikan kontribusi dalam meningkatkan kualitas Pendidikan.

Semarang, 18 Desember 2021



(Tanjung Gunandari)

## ABSTRAK

Perusahaan sebagai organisasi yang berorientasi terhadap profit memiliki tujuan untuk dapat meningkatkan kesejahteraan para pemilik, tidak hanya untuk masa sekarang namun juga dalam jangka panjang. *The growth firm theory* memberikan konsep bahwa kegiatan dan kebijakan yang terjadi dalam perusahaan akan memberi pengaruh terhadap perusahaan secara keseluruhan. Konsep yang terkandung dalam *stewardship theory* menjelaskan manajer memiliki tanggung jawab dalam mengupayakan tata kelola yang berkelanjutan bagi perusahaan. Namun, manajer sering kali tidak menyadari faktor penting yang mempengaruhi kemampuan berkelanjutan perusahaan. Penelitian ini akan menunjukkan keterkaitan keputusan strategis yang dilakukan oleh manajer terhadap kemampuan berkelanjutan usaha. Kondisi keuangan dan pertumbuhan penjualan perusahaan merupakan ukuran untuk menunjukkan kemampuan keberlanjutan usaha. Pemetaan kondisi keuangan perusahaan diukur menggunakan model prediksi altman *z-score* sementara aktual pertumbuhan perusahaan yang dibandingkan dengan *sustainable growth rate* dapat mengungkapkan kondisi pertumbuhan suatu perusahaan. Manajer yang memiliki peranan dalam memutuskan alternatif pembiayaan, menetapkan pengalokasian dana dan keputusan pembagian laba dalam bentuk dividen akan menjadi variabel yang akan dilihat pengaruhnya terhadap kemampuan berkelanjutan perusahaan. Penelitian dilakukan metode kuantitatif pada perusahaan yang terdaftar di BEI sub sektor perdagangan besar dan eceran pada tahun pengamatan 2016-2020. Analisis diskriminan memberikan bukti empiris bahwa rata-rata nilai DER, TATO dan DPR sebagai proksi keputusan pendanaan, keputusan investasi dan kebijakan dividen signifikan berbeda pada antar kelompok perusahaan perdagangan besar dan eceran berdasarkan kriteria berkelanjutan perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa keputusan pendanaan, keputusan investasi dan kebijakan dividen signifikan mempengaruhi keberlanjutan usaha perusahaan perdagangan besar dan eceran.

Kata Kunci: Keberlanjutan usaha, *financial distress*, *sustainable growth rate*



## DAFTAR ISI

LEMBAR JUDUL .....	i
LEMBAR PERSETUJUAN.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS.....	iv
HALAMAN PENGESAHAN.....	v
HALAMAN PERNYATAAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH.....	vi
UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS .....	vi
KATA PENGANTAR .....	vii
ABSTRAK.....	viii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR .....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	10
1.3 Tujuan Penelitian.....	10
1.4 Manfaat Penelitian.....	11
1.5 Kerangka Pikir.....	11
BAB II KAJIAN LITERATUR .....	14
2.1 Landasan Teori .....	14
2.1.1 Teori Pertumbuhan Perusahaan ( <i>The Firm Growth Theory</i> ) .....	14
2.1.2 Teori Tata Kelola Perusahaan ( <i>Stewardship Theory</i> ) .....	15
2.1.3 Keberlanjutan Usaha .....	18
2.1.4 Kebijakan Manajemen .....	33
2.2 Penelitian Terdahulu dan Pengembangan Hipotesis .....	37
2.2.1 Hubungan Keputusan Pendanaan Terhadap Keberlanjutan Usaha ..	43
2.2.2 Hubungan Keputusan Investasi Terhadap Kondisi Keuangan dan Pertumbuhan Penjualan Perusahaan .....	45
2.2.3 Hubungan Kebijakan Dividen Terhadap Kondisi Keuangan dan Pertumbuhan Penjualan Perusahaan .....	46
BAB III METODE PENELITIAN.....	49

3.1	Jenis Penelitian .....	49
3.2	Populasi dan Sampel.....	49
3.3	Menentukan Sumber Data .....	51
3.4	Definisi Operasional Variabel Penelitian .....	51
3.4.1	Variabel Dependen.....	51
3.4.2	Variabel Independen .....	57
3.5	Metode Analisis Data .....	58
3.5.1	Analisis Diskriminan.....	58
3.5.2	Uji Asumsi Normalitas.....	60
3.5.3	Uji Asumsi Homogenitas .....	61
3.6	Langkah Penelitian .....	61
<b>BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN .....</b>		<b>65</b>
4.1	Penelitian Awal .....	65
4.1.1	1 Analisis Statistik Deskriptif Sampel Penelitian Awal.....	65
4.1.2	Uji Asumsi Normalitas.....	69
4.1.3	Uji Asumsi Homogenitas .....	73
4.1.4	Analisis Diskriminan.....	74
4.2	Penelitian Utama .....	78
4.2.1	Gambaran Umum Objek Penelitian Utama.....	78
4.2.2	Uji Asumsi Normalitas Data Penelitian Utama .....	81
4.2.3	Uji Asumsi Homogenitas Penelitian Utama .....	84
4.2.4	Analisis Diskriminan Penelitian Utama.....	85
4.2.5	Hipotesis Pertama.....	92
4.2.6	Hipotesis Kedua .....	94
4.2.7	Hipotesis Ketiga .....	96
4.2.8	Pemetaan Kemampuan Berkelanjutan Perusahaan .....	97
<b>BAB V KESIMPULAN .....</b>		<b>101</b>
5.1.	Kesimpulan.....	101
5.2.	Implikasi Hasil Penelitian.....	101
5.3.	Keterbatasan .....	102
5.4.	Saran .....	103
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>		<b>104</b>



## DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1 Kontribusi Produk Domestik Bruto Indonesia Berdasarkan Lapangan Usaha (seri 2010) .....	3
Tabel 1. 2 Kontribusi dan Pertumbuhan Industri Perdagangan Besar dan Eceran (bukan mobil dan sepeda) .....	4
Tabel 3. 1 Pemilihan Sampel Penelitian Awal.....	49
Tabel 3. 2 Pemilihan Sampel Penelitian Utama.....	50
Tabel 3. 3 Variabel Operasional.....	57
Tabel 4. 1 Analisis Statistik Deskriptif Data Penelitian Awal .....	65
Tabel 4. 2 Nilai Skewness dan Kurtosis Data Penelitian Awal .....	69
Tabel 4. 3 Nilai Skewness dan Kurtosis Data Penelitian Awal Tanpa Outlier .....	70
Tabel 4. 4 Analisis Statistik Deskriptif Data Penelitian Awal Tanpa Outlier.....	70
Tabel 4. 5 <i>Box's Test</i> Data Penelitian Awal.....	73
Tabel 4. 6 <i>Log Determinants</i> Penelitian Awal .....	74
Tabel 4. 7 <i>Tests of Equality of Group Means</i> Penelitian Awal.....	74
Tabel 4. 8 Uji Akurasi Penelitian Awal .....	75
Tabel 4. 9 Uji Ketepatan Fungsi Penelitian Awal.....	75
Tabel 4. 10 <i>Structure Matrix</i> Penelitian Awal .....	76
Tabel 4. 11 Koefisien Fungsi Diskriminan Penelitian Awal.....	76
Tabel 4. 12 <i>Functions at Group Centroids</i> Penelitian Awal.....	77
Tabel 4. 13 <i>Classification Results</i> Penelitian Awal .....	77
Tabel 4. 14 Analisis Statistik Deskriptif Data Penelitian Utama .....	78
Tabel 4. 15 Nilai Skewness dan Kurtosis Data Penelitian Utama .....	81
Tabel 4. 16 Nilai Skewness dan Kurtosis Data Penelitian Utama Tanpa Outlier ..	81
Tabel 4. 17 Analisis Statistik Deskriptif Data Penelitian Utama Tanpa Outlier....	82
Tabel 4. 18 <i>Box's Test</i> Data Penelitian Utama.....	84
Tabel 4. 19 <i>Log Determinants</i> Penelitian Utama .....	85
Tabel 4. 20 <i>Tests of Equality of Group Means</i> Penelitian Utama.....	85
Tabel 4. 21 Uji Akurasi Penelitian Utama .....	86
Tabel 4. 22 Uji Ketepatan Fungsi Penelitian Utama.....	86

Tabel 4. 23 <i>Structure Matrix</i> Penelitian Utama .....	87
Tabel 4. 24 Koefisien Fungsi Diskriminan Penelitian Utama.....	88
Tabel 4. 25 <i>Functions at Group Centroids</i> Penelitian Utama.....	89
Tabel 4. 26 <i>Classification Results</i> Penelitian Utama .....	91



## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Kerangka Pikir.....	13
Gambar 2. 1 Ilustrasi Perhitungan <i>Sustainable Growth</i> .....	29
Gambar 2. 2 Matriks Pemetaan Perusahaan.....	32



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Penelitian Sebelumnya .....	107
Lampiran 2 Daftar Perusahaan Perdagangan Besar dan Eceran .....	112
Lampiran 3 Data Olah .....	120

