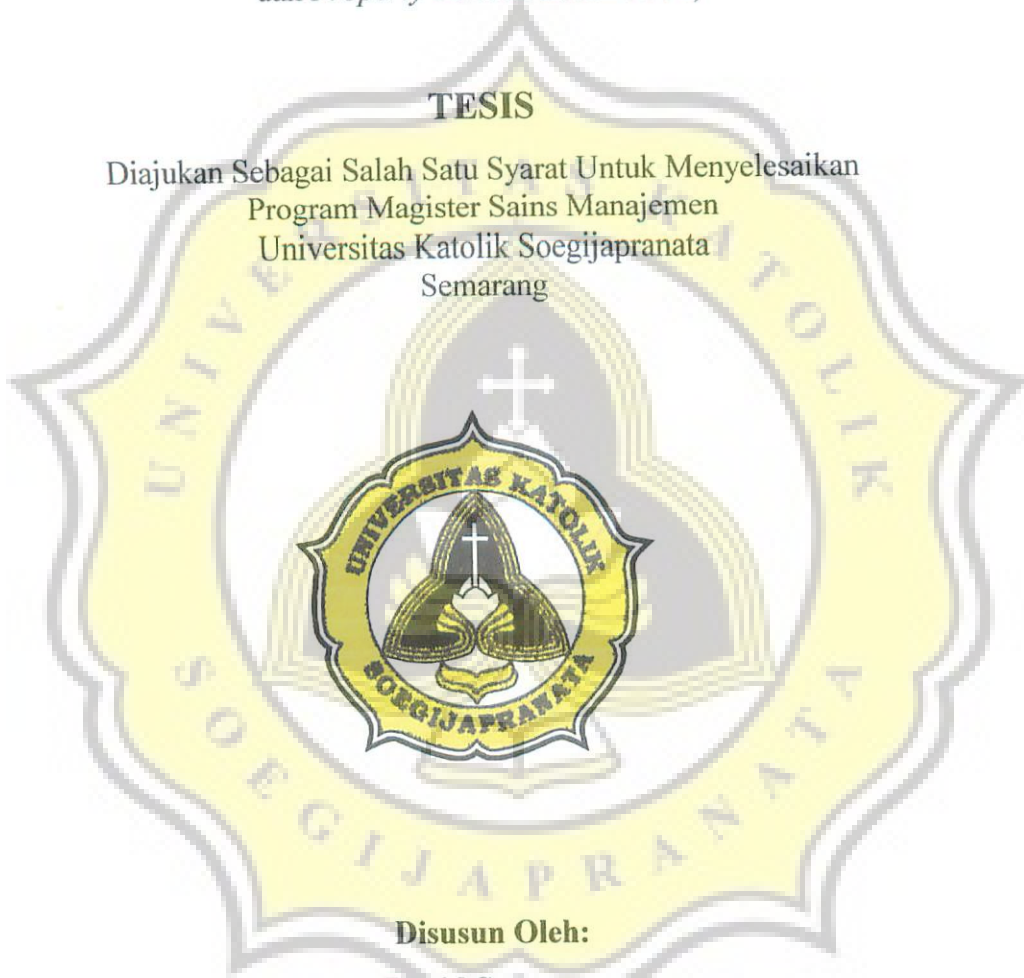


**PENGARUH TINGKAT KENDALA KEUANGAN DAN RASIO
MANAJEMEN HUTANG TERHADAP KEPUTUSAN
INVESTASI AKTIVA TETAP PERUSAHAAN**

(Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Bergerak Pada Sektor *Real Estate*
dan *Property* Periode 2000– 2004)

TESIS

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Menyelesaikan
Program Magister Sains Manajemen
Universitas Katolik Soegijapranata
Semarang



Disusun Oleh:

David Suryanto
NIM. 03.90.0004

**PROGRAM PASCA SARJANA MAGISTER SAINS
MANAJEMEN UNIVERSITAS KATOLIK SOEGIJAPRANATA
SEMARANG
2006**

	PERPUSTAKAAN Universitas Katolik Soegijapranata
No. Inv.	053/52/MSI/C.1
Tanggal	19 Januari 2015
Paraf	

HALAMAN PERSETUJUAN

Nama : David Suryanto

NIM : 03.90.0004

Program Studi : Program Pasca Sarjana MSi Manajemen

Bidang Konsentrasi : Manajemen Keuangan


Judul : Pengaruh Tingkat Kendala Keuangan Dan Rasio
Manajemen Hutang Terhadap Keputusan Investasi Aktiva
Tetap Perusahaan

Dosen Pembimbing : Prof. Vincent Didiek Wiet Aryanto, MBM., Ph.D

Ricky DB Harsono, SE., M.Si

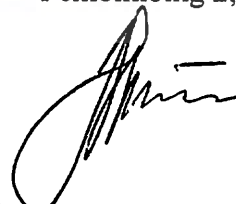
Disetujui di Semarang, 20 Juli 2006

Pembimbing 1,



(Prof. Vincent Didiek Wiet Aryanto, MBM., Ph.D)

Pembimbing 2,



(Ricky DB Harsono, SE., M.Si)



UNIVERSITAS KATOLIK SOEGIJAPRANATA

PROGRAM PASCASARJANA MANAJEMEN

Jl. Pawiyatan Luhur IV/1 Semarang, 50234 Telp. 8316142 – 8441555 (Hunting) pesawat 201 - 202
Fax. 8415429-8445265 Http:// www.unika.ac.id E-Mail : pasca@unika .ac..id Po.Box 8033/SM
Raden Hukum · Yayasan Sandiwin

HALAMAN PENGESAHAN TESIS

JUDUL TESIS

: **Pengaruh Kendala Keuangan Dan Rasio Manajemen Hutang Terhadap Keputusan Investasi Aktiva Tetap Perusahaan.
(Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Bergerak Pada Sektor Real Estate & Property Periode Tahun 2000-2004)**

N A M A : David Suryanto
N I M : 03.90.0004
Program Studi : Program Pascasarjana MSi Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

Telah diterima dan diuji dalam Seminar Tesis pada :

Hari : Sabtu
Tanggal : 4 November 2006
Hasil Penilaian : A
Predikat Kelulusan : Istimewa

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Koordinator Penguji,

(Dr. Rustina Untari)

Anggota Penguji,

(Dra. Lucia Hari Patworo, M.Si)

Pembimbing I,

(Prof. Vincent Didiek Wiet Aryanto, MBM., Ph.D)

Pembimbing II,

(Ricky DB Harsono, SE., M.Si)

Mengetahui
Ketua Program Pascasarjana MSi Manajemen

(Dr. Rustina Untari)

PERNYATAAN KEASLIAN TESIS

Yang bertandatangan dibawah ini saya :

Nama : David Suryanto

NIM : 03.90.0004

Program Studi : Program Pascasarjana Msi Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

Judul Tesis :

"Pengaruh Tingkat Kendala Keuangan dan Rasio Manajemen Hutang terhadap Keputusan Investasi Aktiva Tetap Perusahaan. (Studi Empiris pada Perusahaan yang bergerak Pada Sektor Real Estate dan Property Periode 2000-2004)".

Menyatakan bahwa tesis ini adalah hasil karya sendiri, apabila dikemudian hari ditemukan adanya buku plagiasi, manipulasi dan atau pemalsuan data maupun bentuk-bentuk kecurangan yang lain, saya bersedia menerima sangsi dari Program Pascasarjana Magister Sains Manajemen Universitas Katolik Soegijapranata Semarang.

Semarang, Nofember 2006

David Suryanto

ABSTRAKSI

Investasi memerlukan sumber-sumber dana yang berasal dari dalam perusahaan ataupun dari luar perusahaan. Dalam penggunaan sumber dana untuk investasi tersebut perusahaan perlu memperhitungkan biaya modal (*cost of capital*) baik biaya modal internal maupun biaya modal eksternal. Berkaitan dengan masalah aktivitas perusahaan dalam melakukan investasi akan terdapat perbedaan pada perusahaan-perusahaan dengan tingkat *financially constrained* (kendala keuangan) yang berbeda. Perusahaan yang dikategorikan sebagai *not financially constrained* merupakan perusahaan yang tidak mempunyai kendala keuangan dalam melakukan investasi. Indikator untuk melihat atau mengetahui suatu perusahaan sebagai *not financially constrained* adalah perusahaan yang menaikkan *dividen per share*.

Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris bagaimana pengaruh tingkat kendala keuangan dan rasio manajemen hutang terhadap keputusan investasi aktiva tetap perusahaan. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama periode 2000-2004 sebanyak 330 emiten. Sedangkan sampel adalah perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang memenuhi kriteria: (1) Perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang telah tercatat di Bursa Efek Jakarta. (2) Tersedia laporan keuangan yang lengkap dan dipublikasikan secara konsisten selama periode 2000-2004. (3) Perusahaan tidak melakukan reevaluasi nilai aktiva tetapnya.

Berdasarkan hasil analisis penelitian ini menyimpulkan: (1) Berdasarkan hasil regresi penelitian ini membuktikan bahwa *total debt ratio* berpengaruh positif terhadap investasi, sedangkan tingkat kendala keuangan, *long term debt ratio* dan *time interest earned* berpengaruh negatif terhadap investasi. (2) Investasi aktiva tetap tidak dipengaruhi tingkat kendala keuangan yang menunjukkan bahwa investasi aktiva tetap tidak tergantung dengan ketersediaan dana internal. (3) Investasi aktiva tetap dipengaruhi *total debt ratio* dengan arah pengaruh positif yang menunjukkan bahwa investasi yang dilakukan perusahaan tergantung dengan dana eksternal. Nilai investasi negatif mengindikasikan bahwa perusahaan sampel di sektor *Real Estate* dan *Property* melakukan penjumlahan aktiva untuk membiayai kewajiban bunga. (4) Investasi aktiva tetap tidak dipengaruhi oleh *long term debt ratio* yang menunjukkan bahwa investasi pada aktiva tetap tidak tergantung dengan hutang jangka panjang. (5) Investasi aktiva tetap dipengaruhi oleh *time interest earned* yang menunjukkan bahwa investasi pada aktiva tetap tergantung dengan proporsi laba terhadap biaya bunga.

Kata Kunci: *Financially Constrained, Partially Financially Constrained, Not Financially Constrained, Capital Budgeting.*

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO :

- Pekerjaan dan kewajiban sekecil apapun kalau tidak diselesaikan akan menjadi beban dan mengganggu prospek kehidupan.

David 2006

- Tangan yang lamban membuat miskin, tetapi tangan orang rajin menjadikan kaya.

Amsal 10:4

- Rancangan orang rajin semata-mata mendatangkan kelimpahan, tetapi setiap orang yang tergesa-gesa hanya akan mengalami kekurangan.

Amsal 21:5

PERSEMBAHAN

Karyaku ini kupersembahkan untuk :

- **Bangsa dan Negara Indonesia**
- **Kedua orang tua yg membuat aku ada.**
- **Istriku Rini dan anak-anakku Elisa, Aster, Claudia, Heinrich**
- **Almamater tercinta UNIKA Soegijapranata.**

KATA PENGANTAR

Segala puji syukur dan hormat hanya bagi Allah yang merupakan sumber hidup dan kehidupan dan atas kasihNya yang begitu besar sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis ini. Tesis dengan judul **“PENGARUH TINGKAT KENDALA KEUANGAN DAN RASIO MANAJEMEN HUTANGTERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI AKTIVA TETAP PERUSAHAAN (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Bergerak Pada Sektor Real Estate dan Property Periode 2000-2004)”** ini diharapkan akan dapat memberikan masukan bagi para emiten dan manajer-manajer perusahaan *Real Estate* dan *Property* pada khususnya serta dapat memberikan sumbangan bagi perkembangan ilmu pengetahuan dalam bidang keuangan perusahaan.

Sebagai manusia, penulis menyadari masih banyak kekurangan dalam berbagai hal dalam penelitian ini. Namun penulis memiliki satu harapan bahwa sekecil apapun serta sesederhana apapun karya ini akan dapat memberikan manfaat bagi para pembaca.

Dalam penulisan tesis ini penulis mengalami kesulitan dan hambatan, namun berkat bantuan, dorongan dan keterlibatan beberapa pihak baik moril maupun materiil, akhirnya penulis dapat menyelesaikan tesis ini dengan baik. Untuk itu dengan segala kerendahan hati penulis mengucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Bruder Dr. Martinus, FIC, Rektor Universitas Katolik Soegijapranata Semarang.

2. Ibu Dr. Rustina Untari, Ketua Program Pascasarjana Magister Sains Manajemen Universitas Katolik Soegijapranata Semarang.
3. Bapak Prof. Vincent Didiek Wiet Aryanto, MBM., Ph.D selaku dosen pembimbing 1 yang telah memberikan banyak koreksi dan masukan dalam penelitian dan penulisan.
4. Bapak Ricky DB Harsono, SE., M.Si, selaku dosen pembimbing 2 yang telah banyak meluangkan waktu, pikiran dan tenaga untuk memberikan bimbingan, arahan, petunjuk, kritikan, nasehat dan saran-saran yang sangat berharga sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis ini dengan nilai yang sangat memuaskan.
5. Ibu Dr. Rustina Untari sebagai koordinator penguji dan Ibu Dra. Lucia Hari Praworo M.Si. Sebagai anggota penguji yang telah memberikan petunjuk, arahan, kritikan serta saran-saran sehingga tesis ini dapat terselesaikan.
6. Para bapak dan ibu dosen pengajar Magister Sais Manajemen Universitas Katolik Soegijapranata Semarang yang telah membekali ilmu pengetahuan kepada penulis selama masa perkuliahan.
7. Bapak Agus Yuwono dan Bapak Kasburi serta seluruh staf Program Pascasarjana Universitas Katolik Soegijapranata Semarang yang telah banyak membantu kemudahan dan kelancaran dari awal perkuliahan sampai terselesainya tesis ini.
8. Kedua orang tua penulis Bapak Yohanes Suwandi Harjosumarto dan Ibu Yohana Mirah Harjosumarto atas nasehat dan doanya yang tulus, juga

buat mbakyuku Christina Suwami dan adik-adikku yang kucinta Kartik, Karni, Henot, Ning dan Lis Sulasih terimakasih atas doanya.

9. Istriku tercinta Veronica Agnes Riyani atas dorongan dan doanya serta anakku Elisa dan Aster yang telah dengan setia menemani mamanya memberikan dukungan moral menunggu pada saat-saat mendebarkan menghadapi ujian proposal tesis dan saat ujian tesis sehingga berhasil mendapatkan nilai yang istimewa.

10. Kawan-kawan seangkatan dan adik angkatan yang memberikan semangat dan membantu segala informasi yang sangat diperlukan penulis yaitu Wempy, Handoko, Stefanus Riswanto, Visti dan khusus untuk Yohanes Sanchahyohadi trimakasih atas pinjaman printernya pada saat trouble dan sangat mendesak.

11. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu yang ikut berperan membantu sehingga tesis ini selesai.

Semoga bantuan dan pertolongan yang telah diberikan kepada penulis menjadi sesuatu yang berkenan dihadapatNya dan Dia sendiri yang akan melimpahkan berkat bagi kita semua.

Semarang, Nopember 2006

David Suryanto

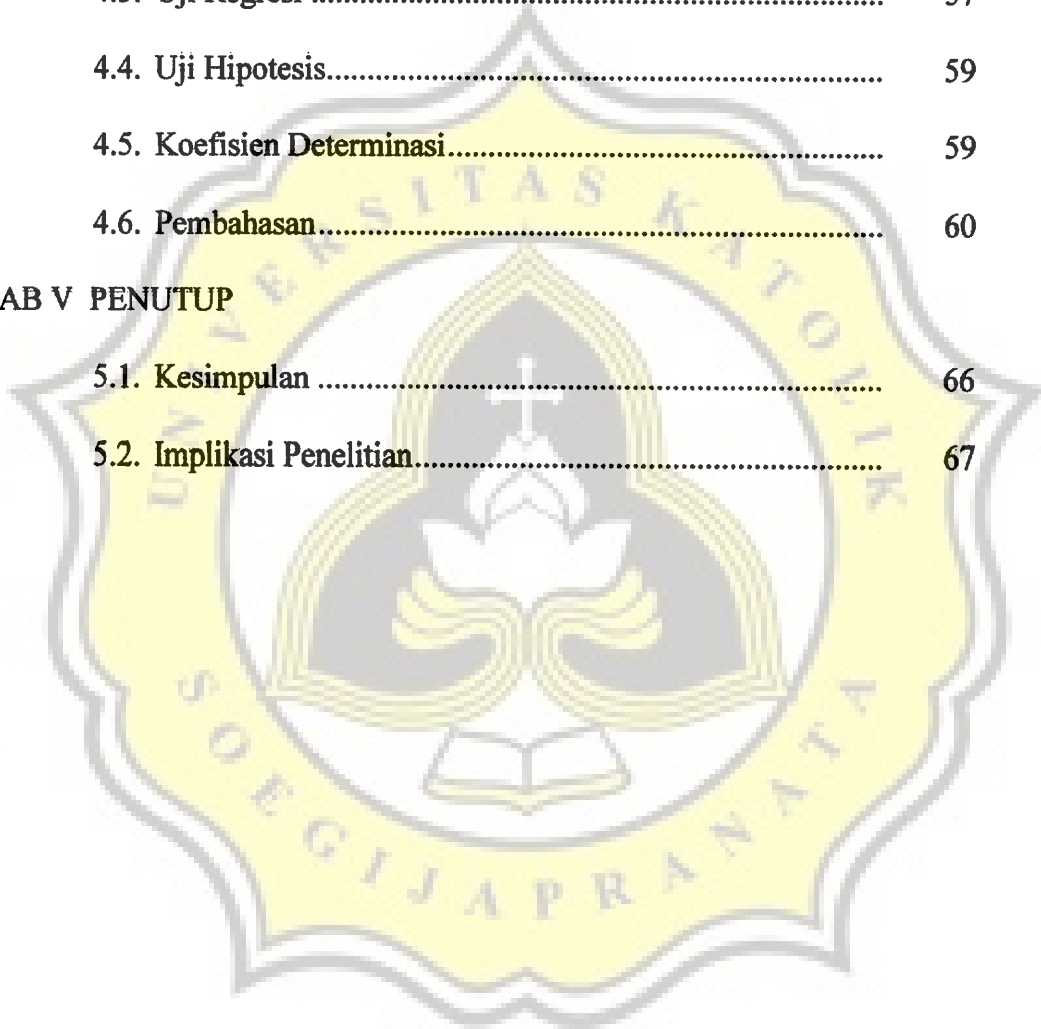
DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN TESIS.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN TESIS.....	iii
HALAMAN KEASLIAN TESIS.....	iv
ABSTRAKSI.....	v
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR GRAFIK.....	xv
BAB I PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang.....	1
1.2. Perumusan Masalah.....	7
1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	8
1.3.1. Tujuan Penelitian.....	8
1.3.2. Manfaat Penelitian.....	8
BAB II LANDASAN TEORI	
2.1. Tinjauan Pustaka.....	10
2.1.1. Investasi.....	10

2.1.2. Investasi Aktiva Tetap.....	14
2.1.3. Sumber Modal Investasi Jangka Panjang.....	15
2.1.3.1. Saham Biasa (Common Stock).....	15
2.1.3.2. Saham Preferen.....	16
2.1.3.3. Hutang Jangka Panjang	16
2.1.4. Teori Struktur Modal.....	17
2.1.5. Analisis Rasio Manajemen Hutang.....	19
2.1.6. <i>Pecking Order Theory</i>	22
2.1.7. Rencana Keuangan Jangka Panjang dan Pertumbuhan Perusahaan	25
2.1.7.1. Rencana Keuangan	26
2.1.7.2. Pertumbuhan Sebagai Sasaran Manajemen Keuangan.....	27
2.1.8. Dimensi Perencanaan Keuangan	27
2.1.9. Hal-hal yang bisa dicapai Melalui Perencanaan	29
2.1.9.1. Menganalisis Interaksi	29
2.1.9.2. Mengeksplorasi Sejumlah Pilihan	29
2.1.9.3. Menghindari Surprice	29
2.1.9.4. Meyakinkan Kelayakan dan Konsistensi Internal.....	30
2.1.10. Financially Constrained.....	30
2.2. Penelitian Terdahulu	31
2.3. Kerangka Pemikiran Teoritis	33

2.4. Hipotesis.....	35
BAB III METODE PENELITIAN	
3.1. Jenis dan Metode Pengumpulan Data.....	37
3.1.1. Jenis Data.....	37
3.1.2. Metode Pengumpulan Data.....	37
3.2. Populasi dan Sampel.....	38
3.2.1. Populasi.....	38
3.2.2. Sampel.....	38
3.3. Definisi Operasional.....	40
3.3.1. Variabel Independen.....	40
3.3.2. Variabel Dependen.....	42
3.4. Teknik Analisis.....	42
3.4.1. Analisis Deskriptif.....	42
3.4.2. Analisis Regesi.....	42
3.5. Uji Normalitas dan Asumsi Klasik.....	43
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN	
4.1. Deskripsi Sampel Penelitian.....	47
4.1.1. Deskriptif Total Debt Ratio, Long Term Debt Ratio, Time Interest Earned Ratio dan Investasi.....	48
4.1.2. Frekuensi Tingkat Kendala Keuangan Yang Dikelompokkan Berdasarkan Perubahan DPR....	49
4.2. Uji Asumsi Klasik dan Normalitas.....	51
4.2.1. Uji Asumsi Klasik.....	51

4.2.1.1. Uji Multikolinieritas	51
4.2.1.2. Uji Autokorelasi.....	53
4.2.1.3. Uji Heterokedastisitas	54
4.2.2. Uji Normalitas.....	55
4.3. Uji Regresi	57
4.4. Uji Hipotesis.....	59
4.5. Koefisien Determinasi.....	59
4.6. Pembahasan.....	60
BAB V PENUTUP	
5.1. Kesimpulan	66
5.2. Implikasi Penelitian.....	67



DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 3.1 : Sampel Penelitian.....	39
Tabel 4.1 : Nilai Statistik Deskriptif Variabel	48
Tabel 4.2 : Kelompok Perusahaan Berdasarkan Tingkat Kendala Keuangan.....	50
Tabel 4.3 : Nilai VIF Variabel Independen Penelitian.....	52
Tabel 4.4 : Nilai Durbin Watson	53
Tabel 4.5 : Hasil Uji Heterokedastisitas.....	55
Tabel 4.6 : Hasil Uji Normalitas 2	56
Tabel 4.7 : Hasil Uji Regresi	58
Tabel 4.8 : Hasil Uji Hipotesis	59
Tabel 4.9 : Koefisien Determinasi.....	60

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 : Kerangka Pikir Penelitian.....	35
Gambar 4.1 : Scaterplot Model	54
Gambar 4.2 : P-P Plot Model Penelitian	57



DAFTAR GRAFIK

	Halaman
Grafik 1 : Grafik Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar AS	2
Grafik 2 : Pergerakan Investasi Aktiva Tetap Perusahaan Yang Bergerak Dalam Sektor <i>Real Estate</i> dan <i>Property</i>	7

