

**ANALISIS PENGARUH LABA BERSIH, ARUS KAS OPERASI,
INVESTMENT OPPORTUNITY SET, DAN KEBIJAKAN HUTANG
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN
(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang
Konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2010-2014).**

SKRIPSI

Program Studi Manajemen - Strata 1



DISUSUN OLEH :

NAMA : AGUNG PRASETYA

NIM : 041101503125076

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SATYA NEGARA INDONESIA
JAKARTA
2016**

**ANALISIS PENGARUH LABA BERSIH, ARUS KAS OPERASI,
INVESTMENT OPPORTUNITY SET, DAN KEBIJAKAN HUTANG
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN
(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang
Konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2010-2014).**

SKRIPSI

**Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh Gelar
SARJANA EKONOMI
Program Studi Manajemen - Strata 1**



DISUSUN OLEH :

NAMA : AGUNG PRASETYA

NIM : 041101503125076

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SATYA NEGARA INDONESIA
JAKARTA**

2016

SURAT PERNYATAAN KARYA SENDIRI

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Agung Prasetya

NIM : 041101503125076

Program Studi : Manajemen – Strata 1

Menyatakan bahwa skripsi ini adalah murni karya hasil sendiri dan seluruh isi skripsi menjadi tanggung jawab saya sendiri. Apabila saya mengutip dari karya orang lain maka saya mencantumkan sumbernya sesuai dengan ketentuan yang berlaku. Saya bersedia dikenai sanksi pembatalan skripsi ini apabila terbukti melakukan tindakan plagiat (penjiplakan).

Demikian pertanyaan ini saya buat dengan sebenarnya.

Jakarta, 15 Februari 2016

Materai Rp 6.000

(Agung Prasetya)

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

NAMA : AGUNG PRASETYA
NIM : 041101503125076
JURUSAN : MANAJEMEN
KONSENTRASI : KEUANGAN
JUDUL SKRIPSI : ANALISIS PENGARUH LABA BERSIH, ARUS KAS
OPERASI, INVESTMENT OPPORTUNITY SET, DAN
KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP KEBIJAKAN
DIVIDEN (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur
Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI
periode 2010-2014).
TANGGAL UJIAN : 15 FEBRUARI 2016

Jakarta, 15 Februari 2016

Dosen Pembimbing II

Dosen Pembimbing I

(Agus Wahyono, SE, MM)

(Arifin Siagian, SE, MM)

Dekan

Ketua Jurusan

(Adolfino Nainggolan, SE, M.AK)

(G.L. Hery Prasetya, SE, MM)

LEMBARAN PENGESAHAN PENGUJI

**ANALISIS PENGARUH LABA BERSIH, ARUS KAS OPERASI,
INVESTMENT OPPORTUNITY SET, DAN KEBIJAKAN HUTANG
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN**

**(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang
Konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2010-2014).**

DISUSUN OLEH:

NAMA : AGUNG PRASETYA

NIM : 041101503125076

Telah dipertahankan didepan Penguji pada tanggal 15 Februari 2016

Dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima

Ketua Penguji / Pembimbing I

(Arifin Siagian,SE,MM)

Anggota Penguji

Anggota Penguji

(Hendri Jopanda, SE, MM)

(Lucy Nancy Simatupang, SE, MM)

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan karunia yang dilimpahkan-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan Skripsi dengan judul: **ANALISIS PENGARUH LABA BERSIH, ARUS KAS OPERASI, INVESTMENT OPPORTUNITY SET, DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN.**

Untuk itu penulis merasa perlu mengucapkan terima kasih kepada pihak yang telah banyak membantu dalam menyelesaikan tugas akhir ini dengan baik, walaupun masih banyak terdapat kekurangan. Penulis mengucapkan terima kasih banyak kepada:

1. Rektor Universitas Satya Negara Indonesia, Bapak Prof. Dr. Lijan P. Sinambela, MM, Mpd.
2. Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Satya Negara Indonesia, Bapak Adolfo Nainggolan, SE, M.AK.
3. Ketua Jurusan Manajemen, Bapak G.L. Hery Prasetya, SE, MM
4. Pembimbing I, Bapak Arifin Siagian, SE, MM. yang telah bersedia meluangkan waktu untuk berdiskusi, pengarahan dan bimbingan dalam penulisan skripsi ini. Terimakasih atas segalanya yang ibu berikan termasuk ketulusan hati dan kesabarannya dalam membimbing, mendukung, dan mengarahkan penulis.

5. Dosen Pembimbing II. Bapak Agus Wahyono, SE, MM., yang telah mengarahkan, bimbingan, motivasi dan memberikan saran kepada penulis dalam menyusun skripsi ini.
6. Seluruh Dosen dan serta staff Fakultas Ekonomi Universitas Satya Negara Indonesia, yang tidak dapat disebutkan satu persatu.
7. Kedua orang tuaku tercinta almarhumah Ibu Ade Weni dan Bapak Dwi Cahyono, kakakku Judhie Prasetya dan adikku Ferri Gusti Prasetya, yang telah memberikan doa, perhatian dan kepercayaan tanpa henti demi kelancaran skripsi ini.
8. Agustina Octaviani atas doa, bantuan, dukungan, serta kasih sayang yang selalu diberikan kepada penulis.
9. Sahabat seperjuangan, Fransiskus, Tegar Gusti Prasetya, dan Ilham Robi yang selalu mendampingi penulis dalam keadaan suka, duka dan berjuang bersama, serta seluruh mahasiswa Ekonomi angkatan 2011 terimakasih untuk dukungan, kerja sama dan bantuannya semasa kuliah.
10. Seluruh pihak dengan tidak mengurangi rasa hormat yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah memberikan dorongan dan semangat dalam penulisan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna dikarenakan batas pengalaman dan pengetahuan yang dimiliki penulis. Oleh karena itu, penulis mengharapkan segala bentuk dan saran serta masukan bahkan kritik yang membangun dari berbagai pihak.

Dengan segala kekurangan dan keterbatasan dalam pembahasan, penulis berharap semoga tugas akhir ini dapat memberikan manfaat bagi semua pihak yang memerlukannya. Akhir kata penulis mengucapkan terima kasih.

Jakarta, 15 Februari 2016

Penulis

(Agung Prasetya)

ABSTRAKSI

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah terdapat pengaruh signifikan antara Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Investment Opportunity Set, dan Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Deviden. Variabel penelitian ini adalah: (1) Variabel dependen: Kebijakan Deviden; dan (2) Variabel Independen: Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Investment Opportunity Set, dan Kebijakan Hutang.

Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2010-2014. Sampel penelitian berjumlah 10 (sepuluh) perusahaan yang dipilih dengan metode purposive sampling yang berbasis teknik dengan kriteria tertentu. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda melalui program Statistical Product and Service Solution (SPSS) Versi 19,0 dan Microsoft Excel 2010.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial Laba Bersih dan Investment Opportunity Set berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Deviden. Arus Kas Operasi dan Kebijakan Hutang secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Deviden. Pengaruh antara variabel bebas (Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Investment Opportunity Set, dan Kebijakan Hutang) terhadap variabel terikat (Kebijakan Deviden) secara simultan menunjukkan pengaruh yang signifikan. Hasil penelitian ini juga menunjukkan nilai Adjusted R Square sebesar 58,6%

Kata Kunci : Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Investment Opportunity Set, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Deviden.

ABSTRACT

This research aimed to test whether there is a significant influence between the Net Profit, Operating Cash flow, Investment Opportunity Set, Debt Policy, to the Dividend Policy. The variables of this research were: (1) Dependent variable: Dividend Policy; and (2) Independent Variables: Net Profit, Operating Cash flow, Investment Opportunity Set, Debt Policy.

This research uses the company manufacturing consumer goods industry sectors listed on the Stock Exchange 2010-2014 period. These samples included 10 (ten) companies selected by purposive sampling technique based on certain criteria. Testing the hypothesis in this research using multiple linear regression analysis through Statistical Product and Service Solutions (SPSS) version 19.0 and Microsoft Excel 2010.

The result of this research partially shows that Net Profit and Investment Opportunity Set, have a significant effect on Dividend Policy. Operating Cash flow and Debt Policy partially have no significant effect on Dividend Policy. The influence of independent variables (Net Profit, Operating Cash flow, Investment Opportunity Set, and Debt Policy) to the dependent variable (Dividend Policy) simultaneously showed a significant effect. In this research Adjusted R Square amount showed 58,6%.

Keywords : Net Profit, Operating Cash flow, Investment Opportunity Set, Debt Policy, Dividend Policy

DAFTAR ISI

	Halaman
Halaman Judul.....	i
Halaman Perolehan Gelar	ii
Halaman Pernyataan Orisinalitas	iii
Lembar Pengesahan Skripsi	iv
Lembar Pengesahan Penguji	v
Kata Pengantar	vi
Abstraksi	ix
Abstract	x
Daftar Isi	xi
Daftar Tabel	xvii
Daftar Gambar.....	xviii
Daftar Lampiran	xix
BAB I : PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Penelitian	1
1.2 Perumusan Masalah	11
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian	12
1.3.1 Tujuan Penelitian.....	12
1.3.2 Kegunaan Penelitian.....	14
BAB II : LANDASAN TEORI.....	15
2.1 Konsep Manajemen Keuangan.....	15
2.1.1 Pengertian Manajemen	15
2.1.2 Pengertian Keuangan.....	15

2.1.3 Pengertian Manajemen Keuangan	16
2.1.4 Tujuan Manajemen Keuangan	17
2.1.4 Fungsi Manajemen Keuangan.....	18
2.2 Laporan Keuangan	19
2.2.1 Manfaat Laporan Keuangan	20
2.2.2 Jenis-jenis Laporan Keuangan.....	20
2.3 Pasar Keuangan	22
2.3.1 Pasar Uang	23
2.3.2 Pasar Modal	23
2.4 Deviden.....	25
2.5 Kebijakan Deviden	26
2.5.1 Teori Tentang Kebijakan Deviden	27
2.5.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden	29
2.6 Laba Bersih	34
2.7 Arus Kas Operasi	36
2.8 Investment Opportunity Set (IOS).....	36
2.9 Kebijakan Hutang	38
2.10 Pengembangan Hipotesis Penelitian	39
2.10.1 Pengaruh Laba Bersih terhadap Kebijakan Deviden	40
2.10.2 Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Kebijakan Deviden	40
2.10.3 Pengaruh Invesment Opportunity Set terhadap Kebijakan Deviden	41
2.10.4 Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Deviden	42
2.11 Penelitian Sebelumnya	42

BAB III	: METODOLOGI PENELITIAN	51
3.1	Metode Penelitian	51
3.1.1	Teknik Pengumpulan Data	52
3.1.1.1	Penelitian Data Kepustakaan.....	52
3.1.1.2	Penelitian Lapangan	53
3.1.1.3	Evaluasi dan Pengumpulan Data.....	53
3.2	Populasi dan Sampel Penelitian.....	54
3.2.1	Populasi Penelitan	54
3.2.2	Sampel Penelitian.....	54
3.3	Gambaran Objek Penelitian.....	56
3.4	Model dan Desain Penelitian	57
3.5	Hipotesis	59
3.5.1	Uji t (Uji Parsial).....	60
3.5.2	Uji F (Uji Simultan)	61
3.6	Operasionalisasi Variabel.....	62
3.6.1	Variabel Terikat (Dependent Variable)	63
3.6.2	Variabel Bebas (Independent Variable).....	64
3.6.2.1	Laba Bersih	64
3.6.2.2	Arus Kas Operasi	65
3.6.2.3	Investment Opportunity Set (IOS).....	66
3.6.2.4	Kebijakan Hutang.....	68
3.7	Metode Analisis Data	70
3.7.1	Uji Instrumen Penelitian	70
3.7.2	Metode Analisis Data.....	71
3.7.2.1	Statistik Deskriptif.....	71

3.7.2.2 Uji Asumsi Klasik	72
3.7.2.3 Uji Normalitas	72
3.7.2.4 Uji Multikolinearitas.....	74
3.7.2.5 Uji Heteroskedastisitas	75
3.7.2.6 Uji Glejser.....	76
3.7.2.7 Uji Autokorelasi	76
3.7.3 Alat Analisis Data	77
3.7.3.1 Analisis Regresi Linear Berganda.....	77
3.7.3.2 Uji Koefisien Korelasi.....	79
3.7.3.3 Uji Koefisien Determinasi (R2)	81
3.7.4 Uji Hipotesis	82
3.7.4.1 Pengujian Hipotesis Secara Parsial (t-Test)	82
3.7.4.2 Pengujian Hipotesis Secara Silmultan (F-Test)	83
BAB IV : HASIL PENELITIAN	84
4.1 Deskripsi Data	84
4.1.1 Kebijakan Deviden	85
4.1.2 Deskripsi Earning Per share	87
4.1.3 Deskripsi Arus Kas Operasi	89
4.1.4 Deskripsi Investment Opportunity Set (IOS).....	91
4.1.5 Deskripsi Kebijakan Hutang.....	93
4.2 Analisis Data	97
4.2.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif	97
4.2.2 Uji Asumsi Klasik.....	98
4.2.2.1 Uji Normalitas	99
4.2.2.2 Uji Multikolinearitas	102

4.2.2.3 Uji Heteroskedastisitas	104
4.2.2.1 Uji AutoKorelasi	107
4.2.3 Uji Regresi Linear Berganda	109
4.2.4 Pengujian Hipotesis.....	113
4.2.4.1 Uji Koefisien Korelasi.....	113
4.2.4.2 Uji Determinasi (Uji Adjusted R2).....	118
4.2.4.3 Struktur Model Penelitian.....	120
4.2.4.4 Pengujian Hipotesis.....	120
4.2.4.5 Pengujian Hipotesis Secara Parsial (t - Test)....	121
4.2.4.6 Pengujian Hipotesis Silmultan (F – Test).....	125
4.3 Interpretasi Hasil Penelitian.....	127
4.3.1 Hasil Analisis Secara Parsial.....	127.
4.3.1.1 Laba Bersih Berpengaruh Secara Parsial terhadap Kebijakan Deviden.....	127
4.3.1.2 Arus Kas Operasi Tidak Berpengaruh Secara Parsial terhadap Kebijakan Deviden.....	129
4.3.1.3 Investment Opportunity Set (IOS)Berpengaruh Secara Parsial terhadap Kebijakan Deviden.....	130
4.3.1.4 Kebijakan Hutang Tidak Berpengaruh Secara Parsial terhadap Kebijakan Deviden.....	132
4.3.2 Hasil Analisis Secara Simultan	133
4.3.2.1 Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Investment Opportunity Set (IOS) dan Kebijakan Hutang Berpengaruh Secara Parsial Terhadap Kebijakan Deviden.....	133
BAB V : PENUTUP.....	134
5.1 Kesimpulan.....	134
5.2 Saran	135

DAFTAR PUSTAKA.....	137
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	140

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Perbandingan nilai Kebijakan Deviden, Laba Bersih dan Kebijakan Hutang	5
Tabel 2.1 Hasil Penelitian Sebelumnya	46
Tabel 3.1 Kriteria Pemilihan Sampel	55
Tabel 3.2 Tabel Sampel Penelitian.....	56
Tabel 4.1 Data Dividend Payout Ratio (Y).....	86
Tabel 4.2 Data Earning Per Share (X1)	88
Tabel 4.3 Data Arus Kas Operasi (X2)	90
Tabel 4.4 Data Investment Opportunity Set (X3).....	92
Tabel 4.5 Data Kebijakan Hutang (X4)	94
Tabel 4.6 Data Secara Keseluruhan	95
Tabel 4.7 Statistik Deskriptif	97
Tabel 4.8 Sample Kolmogorov - Smirnov Test	101
Tabel 4.9 Uji Multikolinearitas	103
Tabel 4.10 Uji Glejser	106
Tabel 4.11 Uji Autokorelasi.....	108
Tabel 4.12 Uji Regresi Linear Berganda.....	110
Tabel 4.13 Tabel Interpretasi Korelasi	113
Tabel 4.14 Uji Korelasi	114
Tabel 4.15 Tabel Koefisien Determinasi	119
Tabel 4.16 Tabel Uji Statistik t	123
Tabel 4.17 Tabel Uji F (Uji Silmultan).....	125

DAFTAR GAMBAR

Gambar 3.1 Desain Penelitian.....	59
Gambar 4.1 Uji Normalitas	100
Gambar 4.2 Uji Heteroskedastisitas	105
Gambar 4.3 Model Penelitian	120

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Tabel Perhitungan Kebijakan Deviden.....	141
Lampiran 2 : Tabel Perhitungan Laba Bersih	143
Lampiran 3 : Tabel Perhitungan Arus Kas Operasi	145
Lampiran 4 : Tabel Perhitungan Invesment Opportunity Set.....	147
Lampiran 5 : Tabel Perhitungan Kebijakan Hutang	149
Lampiran 6 : Data SPSS.....	152

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Tujuan perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham dan meningkatkan kesejahteraan melalui peningkatan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan dapat dicapai apabila suatu perusahaan bisa beroperasi dengan mencapai keuntungan yang ditargetkan. Dengan keuntungan yang diperoleh perusahaan tersebut akan mampu memberikan deviden kepada pemegang saham, meningkatkan pertumbuhan perusahaan dan mempertahankan kelangsungan hidupnya (Sulistiyowati, dkk. 2010).

Kebijakan deviden merupakan salah satu kebijakan dalam perusahaan yang harus diperhatikan dan dipertimbangkan secara seksama. Dalam kebijakan deviden ditentukan jumlah alokasi laba yang dapat dibagikan kepada para pemegang saham (deviden) dan alokasi laba yang dapat ditahan perusahaan. Semakin besar laba yang ditahan, semakin kecil laba yang akan dibagikan pada para pemegang saham. Dalam pengalokasian laba tersebut timbullah berbagai masalah yang dihadapi. Kebijakan ini akan melibatkan dua pihak yang mempunyai kepentingan yang berbeda, yaitu pihak pertama para pemegang saham, dan pihak kedua perusahaan itu sendiri (Hermuningsih, 2009).

Kebijakan deviden telah menjadi hal yang sangat diperhatikan oleh para manajer keuangan dan perusahaan pada umumnya. Perusahaan dihadapkan pada dilema, apakah akan membagikan deviden kepada pemegang saham, atau menahan laba untuk kegiatan investasi kembali dalam rangka pengembangan usaha (Okpara, 2010).

Kebijakan deviden cenderung menjadi salah satu elemen yang paling stabil dan dapat diprediksi oleh perusahaan, dan sebagian besar perusahaan mulai membayar deviden setelah mereka mencapai tahap kematangan bisnis dan ketika tidak ada lagi kesempatan investasi yang menguntungkan perusahaan (Al-Haddad et al., 2011). Proporsi deviden yang dibayarkan pada pemegang saham tergantung pada kemampuan perusahaan menghasilkan laba serta bentuk kebijakan deviden yang diterapkan oleh perusahaan yang bersangkutan. Presentase dari laba yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai cash dividend disebut Dividend Payout Ratio (Andriyani, 2008).

Pengumuman deviden sebagai alat untuk mengirimkan isyarat yang nyata kepada pasar mengenai hasil kerja perusahaan di masa kini dan di masa yang akan datang adalah merupakan cara yang tepat meskipun mahal tetapi sangat berarti. Setelah menerima isyarat melalui pengumuman deviden, maka pasar akan bereaksi terhadap pengumuman perubahan deviden yang akan dibayarkan, sehingga bisa dikatakan pasar menangkap informasi tentang prospek perusahaan yang terkandung dalam pengumuman tersebut (Ambarwati, 2010). Di sisi lain pembagian deviden

yang tinggi kurang disukai oleh manajemen karena akan mengurangi utilitas (kegunaan) manajemen yang disebabkan oleh semakin kecil dana yang berada dalam pengendaliannya (Putra dan Ratnadi, 2008).

Kebijakan deviden sebuah perusahaan memiliki dampak penting bagi pihak yang terlibat di masyarakat (Suharli, 2004 dalam Mariah dan Meythi, 2012). Bagi para pemegang saham atau investor, deviden merupakan tingkat pengembalian investasi mereka. Selain itu, bagi kreditur deviden dapat menjadi signal mengenai kecukupan kas suatu perusahaan untuk membayar bunga atau bahkan melunasi pokok pinjamannya. Bagi pihak manajemen deviden merupakan arus kas keluar yang mengurangi kas perusahaan. Kebijakan deviden suatu perusahaan melibatkan dua pihak yang berkepentingan dan saling bertentangan (agency problem), yaitu kepentingan perusahaan dengan laba ditahan dan kepentingan para pemegang saham dengan devidennya (Levy dan Sarnat, 1990 dalam Riyanti, 2010). Di samping itu, kepentingan bondholder juga dapat mempengaruhi besarnya deviden yang dibayarkan. Deviden yang dibayarkan kepada para pemegang saham tergantung pada kebijakan masing-masing perusahaan, sehingga memerlukan pertimbangan yang lebih bagus dari manajemen perusahaan. Kebijakan deviden atau keputusan deviden pada hakekatnya adalah menentukan porsi keuntungan untuk dibagikan kepada para pemegang saham, dan untuk ditahan sebagai laba yang ditahan. Dalam pengalokasian laba tersebut timbullah berbagai masalah yang dihadapi, para pemegang saham mempunyai tujuan utama

untuk meningkatkan kesejahteraannya yaitu mengharapkan pengembalian dalam bentuk deviden maupun capital gain. Di lain pihak, perusahaan juga mengharapkan adanya pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya.

Bagi para investor faktor stabilitas deviden akan lebih menarik daripada dividend payout ratio yang tinggi. Stabilitas di sini dalam arti tetap memperhatikan tingkat pertumbuhan perusahaan, yang ditunjukkan oleh koefisien arah yang positif. Bagi investor pembayaran deviden yang stabil merupakan indikator prospek perusahaan yang stabil pula dengan demikian resiko perusahaan juga relatif lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan dengan perusahaan yang membayar deviden tidak stabil (Sartono, 2001). Berdasarkan pernyataan tersebut dapat diketahui bahwa investor menginginkan kebijakan deviden yang stabil. Namun kenyataannya, rata-rata perkembangan dividend payout ratio selama periode 2011-2014 mengalami fluktuasi.

Pembayaran deviden (DPR) secara teoritis juga dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti earning per share dan debt to equity ratio. Pada umumnya jika earning per share pada perusahaan meningkat maka dividend payout ratio juga akan mengalami peningkatan, akan tetapi pada kenyataannya ada beberapa perusahaan yang mengalami peningkatan pada earning per share namun tidak diikuti dengan peningkatan pada dividend payout ratio. Salah satu faktor yang mempengaruhi dividend payout ratio berikutnya adalah debt to equity ratio dimana secara teori dinyatakan jika

debt to equity ratio mengalami peningkatan maka pada dividend payout ratio akan mengalami penurunan dan sebaliknya, akan tetapi pada kenyataannya ada beberapa perusahaan yang mengalami peningkatan pada debt to equity ratio namun pada dividend payout ratio juga mengalami peningkatan.

Berikut akan ditunjukkan perkembangan dividend payout ratio pada perusahaan manufaktur yang membagikan deviden secara berturut-turut pada periode 2011-2014. Dalam tabel berikut juga menyatakan adanya perbandingan antara variabel Kebijakan Deviden, Laba Bersih, dan Kebijakan Hutang.

TABEL 1.1
Perbandingan Nilai Kebijakan Deviden, Laba Bersih, dan Kebijakan Hutang Periode 2011-2014

Sampel Industri Barang Konsumsi	Tahun	Kebijakan Deviden	Laba Bersih	Kebijakan Hutang
INDF PT Indofood Sukses Makmur Tbk	2011	0,86	5,71	0,70
	2012	0,95	5,44	0,74
	2013	1,34	3,89	1,04
	2014	0,85	5,86	1,08

Sumber: Laporan keuangan yang telah diolah

Dari table 1.1 diatas dapat diketahui nilai dari Kebijakan Deviden, Laba Bersih, dan Kebijakan Hutang dari PT Indofood Sukses Makmur Tbk periode tahun 2011 – 2014 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai berikut :

1. Pada nilai indikator DPR terjadi fluktuasi rata-rata dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2014. Dapat diketahui bahwa tingkat perkembangan rata-rata Dividend Payout Ratio (DPR) PT Indofood Sukses Makmur Tbk di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2011-2014 mengalami fluktuasi dan tidak mengindikasikan adanya penerapan kebijakan deviden yang stabil.
2. Pada nilai indikator perbandingan antara DPR dan EPS tidak mengindikasikan adanya ketetapan yang stabil dimana pada saat DPR naik sebesar 0,09 dan EPS mengalami penurunan sebesar 0,27 pada tahun 2012 yang tidak mendukung dengan teori yang ada.
3. Pada nilai indikator perbandingan antara DPR dan DER tidak mengindikasikan adanya ketetapan yang stabil dimana pada saat DPR naik sebesar 0,09 dan DER juga mengalami peningkatan sebesar 0,04 pada tahun 2012 yang tidak mendukung dengan teori yang ada.

Berdasarkan faktor-faktor yang dipertimbangkan oleh manajemen dan keputusan investor yang didasarkan pada kinerja keuangan maka penelitian ini mengidentifikasi variabel-variabel yang diduga berpengaruh terhadap rasio pembayaran deviden. Dalam penelitian ini, peneliti hanya membatasi beberapa faktor yang akan diteliti dan diduga berpengaruh terhadap pengambilan keputusan dalam kebijakan deviden diantaranya : Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Investment Opportunity Set, dan Kebijakan Hutang.

Secara luas laba dapat didefinisikan sebagai jumlah yang dapat diberikan kepada para pemegang saham perusahaan (investor). Laba merupakan indikator terbaik atas kinerja dari sebuah perusahaan (Stice, et al. 2009:199), artinya tinggi atau rendahnya kinerja perusahaan dapat dilihat dari besar atau kecilnya laba yang diperoleh sebuah perusahaan tersebut. Selanjutnya laba merupakan indikator yang baik tentang kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas di masa yang akan datang (Stice, et al. 2009:282). Oleh karena itu, informasi laba yang menggambarkan kinerja perusahaan serta kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas di masa yang akan datang dimungkinkan dapat berpengaruh terhadap kebijakan perusahaan mengenai deviden yang akan diberikan kepada para pemegang saham.

Faktor yang dianggap berpengaruh terhadap kebijakan deviden selanjutnya adalah arus kas dari aktivitas operasi. Pada beberapa situasi, informasi laba gagal memberikan gambaran yang akurat tentang kinerja sebuah perusahaan pada periode tertentu. Hermi (2004) menyatakan bahwa untuk membayar deviden suatu perusahaan harus menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi alokasi laba untuk deviden atau untuk laba ditahan. Ada faktor utama yang harus dipertimbangkan, misalnya ketersediaan kas, karena walaupun perusahaan memperoleh laba namun jika uang kas tidak mencukupi maka ada kemungkinan perusahaan memilih menahan laba tersebut untuk diinvestasikan kembali bukan diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk deviden.

Ketersediaan investasi dimasa yang akan datang, atau yang lebih dikenal dengan Investment Opportunity Set juga dianggap sebagai faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan deviden perusahaan. Menurut Van Horne dan Wachowicz (2010:271) jika peluang investasi perusahaan banyak jumlahnya, persentase laba yang dibayarkan perusahaan akan cenderung nol. Di lain pihak, jika perusahaan tidak menemukan peluang investasi yang menguntungkan, deviden akan dibayarkan sejumlah 100% dari laba. Selanjutnya menurut Brigham dan Houston (2011:209) perusahaan yang sedang tumbuh pesat dengan peluang investasi yang baik lebih condong menginvestasikan sebagian kas yang tersedia pada proyek-proyek baru dan memiliki kemungkinan lebih kecil akan membayar deviden atau membeli kembali saham.

Faktor yang dianggap berpengaruh terhadap kebijakan deviden selanjutnya adalah kebijakan hutang. Penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan berdampak pada pembayaran deviden. Kartika (2005) menyatakan bahwa penggunaan utang yang terlalu tinggi akan menyebabkan penurunan deviden karena sebagian besar keuntungan dialokasikan sebagai cadangan pelunasan utang. Sebaliknya, pada tingkat penggunaan utang yang rendah perusahaan mengalokasikan deviden yang tinggi sehingga sebagian besar keuntungan digunakan untuk kesejahteraan pemegang saham.

Beberapa penelitian terdahulu juga menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Hal tersebut seperti yang diungkapkan oleh beberapa peneliti antara lain:

- Hasil penelitian “pengaruh laba bersih, arus kas operasi dan investment opportunity set terhadap kebijakan deviden perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2012.” Oleh Agung Dwi Cahyo menyatakan bahwa laba bersih dan arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan IOS yang diproksi dengan Earning to Price Ratio (EPR) dan Firm to Property, Plant and Equipment (FPPE) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2012.
- Hasil penelitian Pengaruh Profitability dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Deviden Tunai dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2003) Michell Suharli Staf Pengajar Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya, Jakarta mengungkapkan adanya pengaruh negatif dan tidak signifikan antara variabel Investment Opportunity set terhadap dividend payout ratio.
- Hasil penelitian Pengaruh Laba Bersih dan Arus Kas Operasi Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2010 oleh Dafid Irawan Nurdhiana, Berdasarkan pengujian hipotesis secara parsial (uji-t) yang

telah dianalisis, maka dapat di simpulkan sebagai berikut : a. Variabel Laba Bersih (X1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Deviden pada seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2010. b. Variabel Arus Kas Operasi (X2) tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden pada seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009- 2010.

2. Berdasarkan pengujian hipotesis secara simultan (uji F) yang telah dianalisis, maka diperoleh bahwa EPS (X1), dan OCF (X2), secara simultan mempunyai pengaruh signifikan terhadap Kebijakan Deviden (Y).

- Hasil penelitian pengaruh investment opportunity set, kebijakan utang dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia (bei) tahun 2008-2011 menyatakan bahwa investment opportunity set tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden, kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden.
- Prihantoro (2003) melakukan penelitian yang bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi dividend payout ratio pada 148 perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta kurun waktu 1991-1996 menggunakan variabel posisi kas, potensi pertumbuhan, ukuran perusahaan, rasio hutang dan modal, profitabilitas, kepemilikan dan dividen payout ratio. Hasilnya hanya

posisi kas dan rasio hutang dengan modal yang berpengaruh signifikan terhadap dividen payout ratio sedangkan earning per share memiliki pengaruh yang tidak terlalu signifikan.

Berdasarkan uraian diatas peneliti mengajukan judul penelitian yaitu ANALISIS PENGARUH LABA BERSIH, ARUS KAS OPERASI, INVESTMENT OPPORTUNITY SET, DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP KEBIJAKAN DEVIDEN (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2010-2014).

1.2 Perumusan Masalah

Dari uraian tersebut di atas dapat dirumuskan masalah penelitian sebagai berikut: pada penelitan terdahulu masih terjadi inkonsisten hasil penelitian terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden, disamping itu fenomena empiris mengenai besarnya pembayaran deviden menunjukkan fluktuatif yang tinggi, sehingga dari permasalahan di atas dapat dirumuskan (research questions) sebagai berikut:

1. Apakah Laba Bersih berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2010 - 2014 ?
2. Apakah Arus Kas Operasi berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden pada perusahaan manufaktur sektor industri barang

- konsumsi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2010 - 2014 ?
3. Apakah Investment Opportunity Set berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2010 - 2014 ?
 4. Apakah Kebijakan Hutang berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2010 - 2014 ?
 5. Apakah Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Investment Opportunity Set dan Kebijakan Hutang berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2010 - 2014 ?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang diajukan dalam penelitian, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk:

1. Menganalisis pengaruh Laba Bersih terhadap Kebijakan Deviden pada perusahaan manufaktur sektor industri barang

konsumsi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2010 - 2014.

2. Menganalisis pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Kebijakan Deviden pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2010 - 2014.
3. Menganalisis pengaruh Investment Opportunity Set terhadap Kebijakan Deviden pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2010 - 2014.
4. Menganalisis pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Deviden pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2010 - 2014.
5. Menganalisis pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Investment Opportunity Set, Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Deviden pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2010 - 2014.

1.3.2. Kegunaan Penelitian

Kegunaan yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

Manfaat Teoritis

1.1 Bagi Penulis

Skripsi ini dibuat sebagai salah satu syarat dalam memenuhi kelulusan S1 Ekonomi di Universitas Satya Negara Indonesia.

1.2 Bagi Pihak Lain

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat khususnya bagi pengembangan ilmu ekonomi sebagai sumber bacaan atau referensi yang dapat memberikan informasi teoritis dan empiris pada pihak-pihak yang akan melakukan penelitian lebih lanjut mengenai permasalahan ini dan menambah sumber pustaka yang telah ada.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Konsep Manajemen Keuangan

2.1.1 Pengertian Manajemen

Menurut Robbins dan Mary (2010:8), pengertian manajemen adalah proses pengkoordinasian kegiatan-kegiatan pekerja sehingga pekerjaan tersebut terselesaikan secara efisien dan efektif dengan dan melalui orang lain.

2.1.2 Pengertian Keuangan

Bidang keuangan merupakan salah satu fungsi dari fungsi-fungsi perusahaan (fungsi personalia, fungsi operasi dan produksi, fungsi pemasaran dan fungsi penunjang bagi lancarnya operasional suatu organisasi perusahaan). Fungsi keuangan ada di setiap organisasi baik organisasi yang profit motif maupun non profit motif. Kestinambungan suatu organisasi sangat bergantung pada bidang keuangan, karena berdirinya organisasi (perusahaan) dan berjalannya operasional sehari-hari organisasi membutuhkan sumber daya keuangan (dana). Tiap-tiap fungsi perusahaan mempunyai fungsinya masing-masing. Demikian juga bagian keuangan perusahaan. Tugas dan tanggung jawab keuangan dalam organisasi (perusahaan) yang utama adalah menggunakan dana

(allocation of fund) dan mendapatkan dana (raising of fund). Kedua tugas utama ini merupakan fungsi pokok bagian keuangan dalam organisasi. Fungsi penggunaan dan mendapatkan dana tidak saja ditemui pada bagian keuangan di perusahaan (corporate finance) namun dapat juga ditemui pada keuangan orang per orang atau individu (personal finance) dan keuangan pemerintah (public finance). Untuk selanjutnya yang dipelajari dalam handout ini adalah keuangan perusahaan (corporate finance).

2.1.3 Pengertian Manajemen Keuangan

Menurut Wawan Gunawan (2014), manajemen keuangan dapat diartikan sebagai manajemen dana, baik yang berkaitan dengan pengalokasian dana dalam berbagai bentuk investasi secara efektif, pengumpulan dana untuk pembiayaan investasi secara efisien dan pengelolaan aktiva dengan tujuan menyeluruh. Manajemen keuangan merupakan bagian dari seni manajemen umum yang menitikberatkan pada fungsi keuangan perusahaan. Sebagai bagian dari manajemen umum, penerapan manajemen keuangan tidak berdiri sendiri melainkan saling berkaitan dengan disiplin ilmu lain seperti manajemen pemasaran, manajemen produksi, akuntansi, ekonomi mikro, ekonomi makro, metode kuantitatif.

2.1.4 Tujuan Manajemen Keuangan

Menurut Brigham dan Houston (2010:132), tujuan Manajemen Keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan (memaximumkan kemakmuran pemegang saham). Dengan demikian apabila suatu saat perusahaan dijual, maka harganya dapat ditetapkan setinggi mungkin. Seorang manajemen juga harus mampu menekan arus peredaran uang agar terhindar dari tindakan yang tidak diinginkan. Tujuan normatif manajemen keuangan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yaitu memaksimalkan nilai perusahaan, seperti:

1. Tujuan memaximumkan kemakmuran pemegang saham dapat ditempuh dengan memaximumkan nilai perusahaan.
2. Secara konseptual jelas sebagai pedoman dalam pengambilan keputusan yang mempertimbangkan faktor risiko.
3. Manajemen harus mempertimbangkan kepentingan pemilik, kreditor dan pihak lain yang berkaitan dengan perusahaan.
4. Memaksimalkan kemakmuran pemegang saham lebih menekankan pada aliran kas dari pada laba bersih dalam pengertian akuntansi.
5. Tidak mengabaikan social objectives dan kewajiban sosial, seperti lingkungan eksternal, keselamatan kerja, dan keamanan produk.

2.1.5 Fungsi Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan dalam suatu perusahaan sangat berperan penting dalam menjalankan fungsinya dalam berbagai kegiatan keuangan, berikut adalah penjelasan singkat dari fungsi-fungsi manajemen keuangan, yaitu :

1. Perencanaan Keuangan

Manajemen keuangan berfungsi untuk membuat rencana pemasukan dan pengeluaran serta kegiatan-kegiatan lainnya untuk periode tertentu.

2. Penganggaran Keuangan

Manajemen keuangan berfungsi menjadi tindak lanjut dari perencanaan keuangan dengan membuat detail pengeluaran dan pemasukan.

3. Pengelolaan Keuangan

Dengan adanya manajemen keuangan maka perusahaan dapat menggunakan dana untuk memaksimalkan dana yang ada dengan berbagai cara.

4. Pencarian Keuangan

Dalam hal ini, manajemen keuangan berfungsi mencari dan mengeksploitasi sumber dana yang ada untuk operasional kegiatan perusahaan.

5. Penyimpanan Keuangan

Manajemen keuangan berfungsi mengumpulkan dana perusahaan serta menyimpan dana tersebut dengan aman.

6. Pengendalian Keuangan

Dalam hal ini manajemen keuangan berfungsi untuk melakukan evaluasi serta perbaikan atas keuangan dan sistem keuangan pada perusahaan.

7. Pemeriksaan Keuangan

Manajemen keuangan berfungsi untuk melakukan audit internal atas keuangan perusahaan yang ada agar tidak terjadi penyimpangan.

2.2 Laporan Keuangan

Menurut Fahmi (2011:2) laporan keuangan adalah merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi suatu perusahaan, dan lebih jauh informasi tersebut dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja keuangan perusahaan tersebut.

Sedangkan menurut Standar Akuntansi Keuangan PSAK No. 1 (IAI:2004:04) mengemukakan bahwa laporan keuangan merupakan laporan periodik yang disusun menurut prinsip-prinsip akuntansi yang diterima secara umum tentang status keuangan dari individu, organisasi atau organisasi bisnis yang terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan kuitas, laporan arus kas dan catatan atas laporan keuangan.

Laporan keuangan adalah suatu bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi: neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas (yang dapat disajikan dalam berbagai cara misalnya sebagai laporan arus kas, atau laporan arus dana), dan catatan atas laporan keuangan.

2.2.1 Manfaat laporan keuangan

Menurut Sukardi dan Kurniawan (2010:187) manfaat laporan keuangan adalah:

1. Bagi Manajemen

Sebagai dasar untuk memberi kompensasi.

2. Bagi Pemilik Perusahaan

Sebagai dasar untuk menilai peningkatan nilai perusahaan.

3. Bagi Supplier

Untuk mengetahui besarnya kemungkinan pembayaran hutang.

4. Bagi Bank

Sebagai bukti bahwa perusahaan tersebut likuid dan mempunyai cukup working capital.

2.2.2 Jenis-Jenis Laporan Keuangan

Laporan keuangan perusahaan terdiri dari beberapa jenis yang menyatakan tentang kegiatan perusahaan. Jenis-jenis tersebut akan menyatakan tentang kondisi dari perusahaan tersebut.

Menurut Kieso dan Weygandt, (2007 : 5) yang dialih bahasakan oleh Herman Wibowo menyebutkan tentang jenis-jenis laporan keuangan adalah sebagai berikut : “Laporan keuangan yang sering disajikan adalah neraca, laporan laba/rugi, laporan arus kas, laporan ekuitas pemilik atau pemegang saham. Maka teori diatas menjabarkan jenis-jenis laporan keuangan yang terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas, dan laporan perubahan modal atau laba ditahan, dimana setiap laporan memiliki fungsi yang berbeda-beda namun memiliki keterkaitan satu sama lain”. Berikut penjelasan jenis-jenis laporan keuangan :

1. Laporan Neraca

Laporan neraca merupakan laporan posisi keuangan yang menggambarkan asset, kewajiban, dan modal suatu perusahaan dalam suatu tanggal tertentu. Melalui laporan ini pengguna laporan dapat mengetahui informasi mengenai sifat dan jumlah investasi dalam sumber daya perusahaan, kewajiban kepada kreditur, dan ekuitas pemilik dalam sumber daya bersih. Dengan demikian, neraca dapat membantu meramalkan jumlah, waktu, dan ketidakpastian arus kas dimasa depan.

2. Laporan Laba Rugi

Laporan laba rugi merupakan laporan operasi perusahaan selama periode akuntansi yang menyajikan seluruh hasil dan biaya untuk mendapatkan hasil, laba atau rugi perusahaan.

Laporan laba rugi membantu pemakai laporan keuangan mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam beroperasi, memprediksikan operasi perusahaan dimasa yang akan datang.

3. Laporan Modal atau Laba Ditahan

Laporan Modal atau laba ditahan menyajikan peningkatan dan penurunan aktiva bersih perusahaan atau kekayaan perusahaan selama periode yang bersangkutan termasuk keputusan atas kebijakan direksi terhadap para pemilik modal.

4. Laporan Arus Kas

Laporan arus kas menyajikan informasi yang relevan mengenai penerimaan kas dan penggunaan kas suatu perusahaan selama periode akuntansi. Ikhtisar laporan ini terdiri dari laporan arus kas dari aktivitas operasi, laporan arus kas dari aktivitas investasi, dan laporan arus kas dari aktivitas pendanaan (keuangan).

2.3 Pasar Keuangan

Pasar Keuangan adalah pasar dimana individu dan entitas dapat memperdagangkan efek-efek finansial, komoditas, dan barang-barang berharga lainnya yang efek-efek meliputi saham-saham dan obligasi, sementara komoditas mencakup logam berharga atau produk-produk pertanian. Dengan kata lain Pasar Keuangan adalah pasar untuk aktiva keuangan seperti sekuritas (Surat berharga). Pasar Keuangan terdiri atas:

1. Pasar Uang (Money Market), yakni pasar untuk sekuritas jangka pendek.
2. Pasar Modal (Capital Market), yakni pasar untuk sekuritas jangka panjang.

2.3.1 Pasar Uang

Pasar uang (money market) adalah keseluruhan permintaan dan penawaran dana-dana atau surat-surat berharga yang mempunyai jangka waktu satu tahun atau kurang dari satu tahun dan dapat disalurkan melalui lembaga-lembaga perbankan. Pasar uang sering juga disebut pasar kredit jangka pendek.

Pasar uang juga bisa diartikan sebagai suatu tempat pertemuan abstrak dimana para pemilik dana jangka pendek dapat menawarkan kepada calon pemakai yang membutuhkannya, baik secara langsung maupun melalui perantara. Sedangkan yang dimaksud dengan dana jangka pendek adalah dana-dana yang dihimpun dari perusahaan maupun perorangan dengan batasan waktu dari satu hari sampai satu tahun, yang dapat diperjualbelikan didalam pasar uang.

2.3.2 Pasar Modal

Menurut undang-undang Pasar Modal No.8 tahun 1995 “pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan

penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.”

Pasar modal (capital market) adalah pasar keuangan untuk dana-dana jangka panjang dan merupakan pasar konkret (Y. Sri Susilo, dkk). Menurut (kasmir:2011) “pasar modal dalam arti sempit merupakan tempat para penjual dan pembeli bertemu untuk melakukan transaksi. Artinya pembeli dan penjual langsung bertemu untuk melakukan transaksi dalam suatu lokasi tertentu. Lokasi atau tempat pertemuan disebut pasar. Namun dalam pengertian luas pasar merupakan tempat melakukan transaksi antara penjual dan pembeli, dimana pembeli dan penjual tidak harus bertemu dalam suatu tempat atau bertemu langsung, akan tetapi dapat dilakukan melalui sarana informasi yang ada seperti sarana elektronika.

Pasar modal memungkinkan perusahaan menerbitkan sekuritas yang berupa surat tanda hutang (obligasi) ataupun surat tanda kepemilikan (saham). Pasar modal memperjualbelikan efek (surat berharga) seperti saham, obligasi, derivatif dan reksadana.

Dilihat dari pengertian akan pasar modal diatas, maka jelaslah bahwa pasar modal juga merupakan salah satu cara bagi

perusahaan dalam mencari dana dengan menjual hak kepemilikan perusahaan kepada masyarakat.

2.4 Deviden

Menurut John R. Graham dan Scott B. Smart (2012:434), Deviden adalah pembagian keuntungan kepada pemegang saham yang sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimiliki. Apabila perusahaan penerbit mampu menghasilkan laba yang besar, maka terdapat kemungkinan deviden yang dibayarkan kepada para pemegang saham akan besar juga. Tidak ada yang membatasi penentuan besarnya dana yang dialokasikan untuk pembayaran deviden, namun hal ini tergantung pada keputusan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) yang menentukan apakah laba yang besar tersebut akan dialokasikan untuk pembayaran deviden atau sebagai saldo laba.

Menurut Sundjaja dan Barlin (2010:379), terdapat 2 jenis deviden, yaitu:

1. Deviden Saham

Deviden saham adalah pembayaran deviden dalam bentuk saham. Seringkali deviden saham ini digunakan sebagai pengganti dari deviden tunai. Brigham dan Houston (2001:95) menyatakan bahwa deviden saham serupa dengan pemecahan dalam hal kesamaan “membagi ekuitas menjadi bagian yang lebih kecil” tanpa mempengaruhi posisi fundamental dari pemegang saham.

2. Deviden Properti

Deviden property adalah deviden yang dibagikan dalam bentuk aktiva lain selain kas atau saham, misalnya aktiva tetap dan surat-surat berharga.

3. Deviden Likuidasi

Deviden Likuidasi adalah deviden yang diberikan kepada pemegang saham sebagai akibat dilikuidasinya perusahaan. Deviden yang dibagikan adalah selisih nilai realisasi asset perusahaan dikurangi dengan semua kewajibannya.

4. Deviden kas (tunai)

Deviden kas ini dibagikan oleh perusahaan dalam bentuk uang tunai. Adapun pengertian deviden tunai adalah sumber dari arus kas untuk pemegang saham yang memberikan informasi tentang kinerja perusahaan saat ini dan akan datang.

2.5 Kebijakan Deviden

Kebijakan deviden (Dividend Policy) adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai deviden, atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa mendatang (Sartono, 2010).

Kebijakan deviden cenderung menjadi salah satu elemen yang paling stabil dan dapat diprediksi oleh perusahaan, dan sebagian besar

perusahaan mulai membayar deviden setelah mereka mencapai tahap kematangan bisnis dan ketika tidak ada lagi kesempatan investasi yang menguntungkan perusahaan (Al-Haddad et al., 2011). Proporsi deviden yang dibayarkan pada pemegang saham tergantung pada kemampuan perusahaan menghasilkan laba serta bentuk kebijakan deviden yang diterapkan oleh perusahaan yang bersangkutan. Persentase dari laba yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai cash dividend disebut Dividend Payout Ratio (Andriyani, 2008).

2.5.1 Teori Tentang Kebijakan Deviden

Beberapa teori yang berkaitan dengan kebijakan deviden dan asumsi-asumsi yang mendasari antara lain :

- 1) Deviden tidak relevan Menurut Modigliani dan Miller (1961) dalam Sartono (2010) dividend payout ratio tidak mempunyai pengaruh pada harga saham perusahaan atau biaya modalnya. Modigliani dan Miller menyatakan bahwa dividend payout ratio adalah tidak relevan, selanjutnya nilai perusahaan ditentukan oleh earning power dari asset perusahaan. Sementara itu keputusan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan dalam bentuk deviden atau akan ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Untuk membuktikan teorinya, Modigliani dan Miller (1961) mengemukakan berbagai asumsi sebagai berikut:

1. Tidak ada pajak perseorangan dan pajak penghasilan perusahaan.
 2. Tidak ada biaya emisi atau flotation cost dan biaya transaksi.
 3. Kebijakan penganggaran modal perusahaan independen terhadap dividend payout ratio.
 4. Investor dan manajer mempunyai informasi yang sama tentang kesempatan investasi di masa yang akan datang.
 5. Distribusi pendapatan di antara deviden dan laba ditahan tidak berpengaruh terhadap tingkat keuntungan yang diisyaratkan oleh investor.
- 2) Bird in the hand theory, Teori ini dikemukakan oleh Gordon dan Lintner (1956) dalam Ambarwati (2010) yang menganggap deviden yang diterima merupakan sesuatu yang sudah pasti di tangan sehingga memiliki risiko yang lebih rendah dibandingkan dengan capital gain. Gordon dan Lintner (1956) juga berpendapat bahwa investor lebih menyukai deviden karena lebih pasti pendapatannya daripada mengharapkan return yang belum pasti jika menginvestasikan kembali deviden pada investasi tertentu.
- 3) Tax preference theory, Teori ini dikemukakan oleh (Litzenberger dan Ramaswamy, 1979) dalam Puspita (2009). Capital gain dikenakan pajak dengan tarif lebih rendah

daripada pajak atas deviden, maka saham yang memiliki pertumbuhan tinggi menjadi lebih menarik, sebaliknya jika capital gain dikenai pajak yang sama dengan pendapatan atas deviden, maka keuntungan capital gain menjadi berkurang, namun demikian pajak atas deviden karena pajak atas capital gain baru dibayar setelah saham dijual, sementara pajak atas deviden harus dibayar setiap tahun setelah pembayaran deviden. Periode investasi juga mempengaruhi pendapatan investor jika investor hanya membeli saham untuk jangka waktu satu tahun, maka tidak ada bedanya antara pajak atas capital gain dan pajak atas deviden . Investor akan meminta tingkat keuntungan setelah pajak yang lebih tinggi terhadap saham yang memiliki deviden yield yang tinggi daripada saham dengan deviden yield yang rendah. Oleh karena itu, teori ini menyarankan bahwa perusahaan sebaiknya menentukan deviden payout ratio yang rendah atau bahkan tidak membagikan deviden.

2.5.2 Faktor –faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Faktor-faktor yang mempengaruhi rasio pembayaran deviden suatu perusahaan adalah sebagai berikut: (Riyanto, 2001)

1. Posisi likuiditas perusahaan. Posisi kas atau likuiditas perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus

dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya deviden yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Oleh karena deviden merupakan arus kas keluar, oleh karena itu makin kuat posisi likuiditas perusahaan, berarti makin besar kemampuan perusahaan untuk membayar deviden. Suatu perusahaan yang sedang tumbuh secara rendah (cukup memberi keuntungan) dan masih mencari keuntungan, mungkin tidak begitu kuat posisi likuiditasnya karena sebagian besar dari dananya tertanam dalam aktiva tetap dan modal kerja sehingga kemampuannya untuk membayarkan deviden pun sangat terbatas. Dengan sendirinya likuiditas suatu perusahaan ditentukan oleh keputusan-keputusan di bidang investasi dan cara pemenuhan kebutuhan dananya.

2. Kebutuhan untuk membayar hutang Perusahaan akan memperoleh hutang baru atau menjual obligasi baru untuk membiayai perluasan perusahaan, sebelumnya harus merencanakan terlebih dahulu bagaimana caranya untuk membayar kembali hutang tersebut. Apabila perusahaan menentukan bahwa pelunasan hutangnya akan diambilkan dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, yang ini berarti

berarti hanya sebagian kecil saja yang pendapatan yang dapat dibayarkan sebagai deviden.

3. Tingkat pertumbuhan perusahaan. Makin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya. Perusahaan tersebut biasanya akan lebih senang untuk menahan pendapatannya daripada dibayarkan sebagai deviden dengan mengingat batasan-batasan biayanya. Apabila perusahaan telah mencapai tingkat pertumbuhan sedemikian rupa sehingga perusahaan telah mencapai tingkat pertumbuhan yang mapan, dimana kebutuhan dananya dapat dipenuhi dengan dana yang berasal dari pasar modal atau sumber dana ekstern lainnya, maka keadaannya adalah berbeda. Dalam hal yang demikian perusahaan dapat menetapkan dividend payout ratio yang tinggi.
4. Pengawasan terhadap perusahaan. Kontrol atau pengawasan terhadap perusahaan. Perusahaan yang mempunyai kebijakan hanya membiayai ekspansinya dengan dana yang berasal dari intern saja. Kebijakan tersebut dijalankan atas pertimbangan bahwa kalau ekspansi dibiayai dengan dana yang berasal dari hasil penjualan saham baru akan melemahkan kontrol atau pengawasan dari kelompok dominan didalam perusahaan. Demikian pula kalau membiayai ekspansi dari utang akan

menambah risiko finansialnya. Mempercayakan pada pembelanjaan intern dalam rangka usaha mempertahankan kontrol terhadap perusahaan, berarti mengurangi “dividend payout ratio”.

Berikut berbagai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden (Sartono, 2001) :

1. Kebutuhan dana perusahaan

Kebutuhan dana bagi perusahaan dalam kenyataannya merupakan faktor yang harus dipertimbangkan dalam menentukan kebijakan deviden yang akan diambil. Aliran kas perusahaan yang diharapkan, pengeluaran modal dimasa datang yang diharapkan, kebutuhan tambahan piutang dan persediaan, pola (skedul) pengurangan utang dan masih banyak faktor lain yang mempengaruhi posisi kas perusahaan harus dipertimbangkan dalam analisis kebijakan deviden.

2. Likuiditas

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak kebijakan deviden. Karena deviden bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar deviden.

3. Kemampuan meminjam

Kemampuan meminjam dalam jangka pendek tersebut akan meningkatkan fleksibilitas likuiditas perusahaan. Selain itu fleksibilitas perusahaan juga dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan untuk bergerak di pasar modal dengan mengeluarkan obligasi. Perusahaan yang semakin besar dan establish akan memiliki akses yang lebih baik di pasar modal. Kemampuan meminjam yang lebih besar, fleksibilitas yang lebih besar akan memperbesar kemampuan membayar deviden.

4. Keadaan pemegang saham

Jika perusahaan itu kepemilikan sahamnya relatif tertutup, manajemen biasanya mengetahui deviden yang diharapkan oleh pemegang saham dan dapat bertindak dengan tepat. Jika hampir semua pemegang saham berada dalam golongan high tax (pajak yang lebih tinggi) dan lebih suka memperoleh capital gain, maka perusahaan dapat mempertahankan dividend payout yang rendah. Dengan dividend payout ratio yang rendah tentunya dapat diperkirakan apakah perusahaan akan menahan laba untuk kesempatan investasi yang profitable. Untuk perusahaan yang jumlah pemegang sahamnya besar hanya dapat menilai deviden yang diharapkan pemegang saham dalam konteks pasar.

5. Stabilitas deviden

Bagi para investor faktor stabilitas deviden akan lebih menarik daripada devidend payout ratio yang tinggi. Stabilitas disini dalam arti tetap memperhatikan tingkat pertumbuhan perusahaan, yang ditunjukkan oleh koefisien arah yang positif. Bagi investor pembayaran deviden yang stabil merupakan indikator prospek perusahaan yang stabil pula dengan demikian resiko perusahaan juga relatif lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan dengan perusahaan yang membayar deviden tidak stabil.

2.6 Laba Bersih

Secara luas laba dapat didefinisikan sebagai jumlah yang dapat diberikan kepada para pemegang saham perusahaan (investor). Laba merupakan indikator terbaik atas kinerja dari sebuah perusahaan (Stice, et al. 2009:199). Indikator laba bersih pada penelitian ini adalah Earning Per Share (EPS).

Pada umumnya manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat tertarik akan EPS, karena hal ini menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa. Para calon pemegang saham tertarik dengan EPS yang besar, karena hal ini merupakan salah satu pengukuran keberhasilan suatu perusahaan.

Pengertian earning per share menurut Fahmi (2012:96) adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki.

Menurut Kasmir (2012:207) menyatakan bahwa “Rasio laba per lembar saham atau disebut juga rasio nilai buku merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, kesejahteraan pemegang saham meningkat. Dengan pengertian lain, tingkat pengembalian yang tinggi”.

Menurut darmadji dan Fakrudin (2012:154) earning per share merupakan rasio yang menunjukkan bagian laba untuk setiap saham. EPS menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham. Makin tinggi nilai EPS tentu saja menggembirakan pemegang saham karena makin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham dan kemungkinan peningkatan jumlah deviden yang diterima pemegang saham. Earning per share dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

Skala pengukuran :

$$\text{Earning Per Share (EPS)} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Sumber : Harjadi (2013:179)

2.7 Arus Kas Operasi

Laporan arus kas (statement of cash flows atau cash flow statement) adalah laporan yang menyajikan ikhtisar terinci mengenai semua arus kas masuk dan arus kas keluar, atau sumber dan penggunaan kas selama suatu periode (IAI, 2007).

Arus Kas Operasi (operating activities) meliputi kas yang dihasilkan dan dikeluarkan yang masuk dalam hal penentuan laba bersih. Arus Kas yang berasal dari (digunakan untuk) aktivitas operasi meliputi arus kas yang timbul karena adanya pengiriman atau produksi barang untuk dijual dan penyediaan jasa, serta pengaruh transaksi dan peristiwa lainnya terhadap kas yang mempengaruhi pendapatan.

Skala pengukuran :

$$\text{Arus kas dari kegiatan operasi} = \text{Arus kas masuk dari kegiatan operasi} - \text{Arus kas keluar dari kegiatan operasi}$$

Sumber : (Syakur, 2009 : 40).

2.8 Investment Opportunity Set

Market to Book Value of Equity (MBVE) merupakan salah satu indikator dalam Investment Opportunity Set yang mengacu pada ekuitas perusahaan. Istilah Investment Opportunity Set (IOS) pertama kali dikemukakan oleh Myers (1976) dalam Utami (2007). Menurut Myers (1976) dalam Utami (2007) IOS merupakan keputusan investasi dalam bentuk kombinasi aktiva yang dimiliki (assets in place) dan pilihan

pertumbuhan pada masa yang akan datang dengan Net Present Value (NPV) positif.

Menurut Kallapur dan Trombley (2001) dalam Utami (2007) pertumbuhan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan size-nya, sementara IOS merupakan opsi untuk berinvestasi pada suatu proyek yang memiliki net present value positif. Menurut kedua penelitian tersebut, IOS juga dapat meningkatkan size perusahaan, sedangkan tidak semua growth opportunities mampu menghasilkan net present value positif. IOS merupakan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen di masa yang akan datang, yang pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan return yang lebih besar.

Investment Opportunity Set (IOS) yang diproksi dengan Market to Book Value of Equity (MBVE) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

Skala pengukuran :

$$\text{MBVE} = \frac{\text{Jumlah saham beredar} \times \text{Harga penutupan}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Sumber : (Hartono, 1999 dalam Erlina 2007:44)

2.9 Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan keputusan yang sangat penting dalam perusahaan. Dimana kebijakan hutang merupakan salah satu bagian dari kebijakan pendanaan perusahaan. Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Selain itu kebijakan hutang perusahaan juga berfungsi sebagai mekanisme monitoring terhadap tindakan manajer yang dilakukan dalam pengelolaan perusahaan. Definisi lain kebijakan hutang adalah total hutang yang dimiliki perusahaan untuk membiayai operasionalnya (Yeniatie dan Destriana, 2010). Menurut Susanto (2011), kebijakan hutang adalah kebijakan untuk menentukan besarnya hutang yang ada dalam perusahaan agar tetap stabil.

Menurut Harahap (2007) debt to equity ratio adalah rasio yang menggunakan hutang dan modal untuk mengukur besarnya rasio. Sedangkan menurut Diah Andarini (2007) dalam Dwipratama (2009) debt to equity ratio adalah rasio yang dipergunakan untuk mengukur tingkat penggunaan utang terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan.

Menurut Riyanto (2001:32), “rasio hutang dimaksudkan sebagai kemampuan suatu perusahaan untuk membayar semua hutang-hutangnya (baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang)”. Mogdiliani and Miller (1963) dalam Tarjo (2010) menyatakan nilai perusahaan

ditentukan oleh struktur modal dan salah satu struktur modal perusahaan adalah diperoleh melalui hutang.

Berdasarkan pernyataan di atas, dapat disimpulkan bahwa debt to equity ratio digunakan oleh suatu perusahaan bukan hanya untuk membiayai aktiva, modal serta menanggung beban tetapi melainkan juga untuk memperbesar penghasilan.

Skala pengukuran :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Sumber : Kasmir (2013:158)

2.10 Pengembangan Hipotesis Penelitian

Hipotesis menurut Sugiyono (2011:99) hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, di mana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Pendapat lainnya menurut Sekaran (2011:135) hipotesis dapat didefinisikan sebagai hubungan yang diperkirakan secara logis diantara dua atau lebih variabel yang diungkapkan dalam bentuk pernyataan yang dapat diuji.

Berdasarkan latar belakang teori yang telah diuraikan diatas, hipotesis dalam penelitian ini dapat dijabarkan sebagai berikut :

2.10.1 Pengaruh Laba Bersih terhadap Kebijakan Deviden

Alat ukur yang paling sering digunakan dalam menentukan laba bersih adalah Earning Per Share (EPS). Angka yang ditunjukkan dari EPS inilah yang sering dipublikasikan mengenai performance perusahaan yang menjual sahamnya ke masyarakat luas (go public) karena investor maupun calon investor berpandangan bahwa EPS mengandung informasi yang penting untuk melakukan prediksi mengenai besarnya deviden per saham dan tingkat harga saham dikemudian hari, serta EPS juga relevan untuk menilai efektivitas manajemen dan kebijakan pembayaran deviden

Menurut Prastowo (2005), laba biasanya menjadi dasar penentuan pembayaran deviden dan kenaikan nilai saham dimasa datang. Oleh karena itu, para pemegang saham biasanya tertarik dengan angka EPS yang dilaporkan perusahaan. Makin tinggi nilai EPS tentu saja menggembirakan pemegang saham karena makin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham dan kemungkinan peningkatan jumlah deviden yang diterima pemegang saham.

2.10.2 Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Kebijakan Deviden

Arus Kas dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat

menghasilkan kas yang dapat digunakan untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Sehingga arus kas aktivitas operasi dapat menjadi sinyal bagi investor mengenai kondisi perusahaan.

Hermi (2004) menyatakan bahwa untuk membayar deviden suatu perusahaan harus menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi alokasi laba untuk deviden atau untuk laba ditahan. Ada faktor utama yang harus dipertimbangkan, misalnya ketersediaan kas, karena walaupun perusahaan memperoleh laba namun jika uang kas tidak mencukupi maka ada kemungkinan perusahaan memilih menahan laba tersebut untuk diinvestasikan kembali bukan diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk deviden.

2.10.3 Pengaruh Investment Opportunity Set terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Van Horne dan Wachowicz (2010:271) jika peluang investasi perusahaan banyak jumlahnya, persentase laba yang dibayarkan perusahaan akan cenderung nol. Di lain pihak, jika perusahaan tidak menemukan peluang investasi yang menguntungkan, deviden akan dibayarkan sejumlah 100% dari laba. Selanjutnya menurut Brigham dan Houston (2011:209)

perusahaan yang sedang tumbuh pesat dengan peluang investasi yang baik lebih condong menginvestasikan sebagian kas yang tersedia pada proyek-proyek baru dan memiliki kemungkinan lebih kecil akan membayar deviden atau membeli kembali saham.

2.10.4 Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen

Penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan berdampak pada pembayaran deviden. Kartika (2005) menyatakan bahwa penggunaan utang yang terlalu tinggi akan menyebabkan penurunan deviden karena sebagian besar keuntungan dialokasikan sebagai cadangan pelunasan hutang. Sebaliknya, pada tingkat penggunaan hutang yang rendah perusahaan mengalokasikan deviden yang tinggi sehingga sebagian besar keuntungan digunakan untuk kesejahteraan pemegang saham.

Dari pernyataan diatas dapat disimpulkan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) akan mempengaruhi pada besar kecilnya pembayaran deviden (DPR) pada perusahaan.

2.11 Penelitiannya Sebelumnya

1. Agung Dwi Cahyo (2013), dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI Periode 2009-2012.”

menyatakan bahwa laba bersih, arus kas operasi dan IOS yang diproksi dengan MBVE tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan IOS yang diproksi dengan Earning to Price Ratio (EPR) dan Firm to Property, Plant and Equipment (FPPE) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2012.

2. Dafid Irawan Nurdhiana (2011), dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Laba Bersih dan Arus Kas Operasi Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2010”, Berdasarkan pengujian hipotesis secara parsial (uji-t) yang telah dianalisis, maka dapat di simpulkan sebagai berikut : a. Variabel Laba Bersih (X1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2010. b. Variabel Arus Kas Operasi (X2) tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009- 2010. 2. Berdasarkan pengujian hipotesis secara simultan (uji F) yang telah dianalisis, maka diperoleh bahwa EPS (X1), dan OCF (X2), secara simultan mempunyai pengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen (Y).

3. Marlina dan Clara Danica (2009), dalam penelitiannya yang berjudul “Analisis Pengaruh Cash Position, Debt To Equity Ratio, dan Return On Assets Terhadap Dividend Payout Ratio”. Pengambilan sampel pada penelitian menggunakan non probability sampling dan diperoleh 24 perusahaan. Alat analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda (multiple linear regression). Diperoleh hasil bahwa variabel cash position (CP) dan return on assets (ROA) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap dividen payout ratio (DPR). Sedangkan variabel bebas yang lain, yaitu debt to equity ratio (DER) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap dividen payout ratio (DPR).
4. Handayani (2010), dalam penelitiannya menguji pengaruh ROA, DER, CR dan Firm Size terhadap DPR. Teknik analisis yang digunakan analisis regresi. Tahun penelitian yang digunakan mulai tahun 2005-2007. Sample yang digunakan sebanyak 22 perusahaan. Hasil dari penelitian tersebut adalah Variabel ROA dan Size memiliki pengaruh positif dan signifikan. Variabel DER memiliki pengaruh negative dan signifikan, sedangkan variabel current ratio memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan.
5. Puspita (2009) dalam penelitiannya menguji hubungan cash ratio (CR), growth, firm size, return on asset (ROA), debt to total asset (DTA), dan debt to equity ratio (DER) terhadap DPR. Sampel pada

penelitian tersebut berjumlah 26 perusahaan periode 2005-2007. Hasil pada penelitian tersebut menunjukkan variabel CR, firm size dan ROA berpengaruh signifikan positif terhadap DPR, dan pada variabel growth memiliki hubungan negatif dan signifikan, sedangkan variabel lain tidak berpengaruh signifikan.

6. Andriyani (2008), dalam penelitiannya yang menganalisis pengaruh cash ratio, debt to equity ratio, insider ownership, investment opportunity set, dan profitability terhadap kebijakan dividen yang dilakukan pada perusahaan otomotif yang listed di Bursa Efek Indonesia pada periode 2004-2006. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa cash ratio, debt to equity ratio, investment opportunity set, dan return on asset secara parsial berpengaruh signifikan terhadap dividend payout ratio, sedangkan insider ownership tidak berpengaruh signifikan terhadap dividend payout ratio.
7. Mahadwartha dan Jogiyanto (2002), menguji pengaruh Investment Opportunity Set (IOS), kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, dan kebijakan hutang terhadap DPR. Kesimpulan yang didapat dari hasil penelitian tersebut adalah, kebijakan hutang, investment opportunity set, memiliki pengaruh positif terhadap DPR. Pada variabel kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap DPR.

8. Titie Kharisma Ayu (2013), dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Invesment Opportunity Set, Leverage, dan Growth terhadap Kebijakan Deviden” study empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Menyatakan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap DPR, sedangkan IOS, DER, dan Growth tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR.

No.	Nama	Variabel	Teknik	Hasil Penelitian
1.	Agung Dwi Cahyo (2013). Judul: “Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Deviden Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI Periode 2009-2012.”	Variabel Dependen : DPR Variabel Independen : EPS, Arus Kas Operasi, dan IOS (MBVE, EPR,FPPE)	Regresi linier berganda	Laba bersih, arus kas operasi dan IOS yang diproksi dengan MBVE tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan IOS yang diproksi dengan Earning to Price Ratio (EPR) dan Firm to Property, Plant and Equipment (FPPE) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
2.	Dafid Irawan Nurdhiana (2011). Judul: “Pengaruh Laba Bersih dan Arus Kas Operasi Terhadap Kebijakan	Variabel Dependen : DPR Variabel Independen : EPS, dan Arus Kas Operasi	Regresi linier berganda	a. Variabel Laba Bersih (X1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Deviden pada seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2010. b. Variabel Arus Kas

	Deviden Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2010.”			Operasi (X2) tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2010. 2. Berdasarkan pengujian hipotesis secara simultan (uji F) yang telah dianalisis, maka diperoleh bahwa EPS (X1), dan OCF (X2), secara simultan mempunyai pengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen (Y).
3.	Marlina dan Clara Danica (2009). Judul: “Analisis Pengaruh Cash Position, Debt To Equity Ratio, dan Return On Assets Terhadap Dividend Payout Ratio”.	Variabel Dependen : DPR Variabel Independen : CP, DER, dan ROA	Regresi linier berganda	Diperoleh hasil bahwa variabel cash position (CP) dan return on assets (ROA) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap dividend payout ratio (DPR).Sedangkan variabel bebas yang lain, yaitu debt to equity ratio (DER) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap dividend payout ratio (DPR).

4.	Handayani (2010). Judul : Analisis pengaruh ROA, DER, CR dan Firm Size terhadap DPR pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI periode tahun 2009-2014	Variabel Dependen : DPR Variabel Independen : ROA, DER, CR dan Firm Size	Regresi linier berganda	Hasil dari penelitian tersebut adalah Variabel ROA dan Size memiliki pengaruh positif dan signifikan. Variabel DER memiliki pengaruh negative dan signifikan, sedangkan variabel current ratio memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan.
5	Puspita (2009). Judul: "Analisis Pengaruh hubungan cash ratio (CR), growth, firm size, return on asset (ROA), debt to total asset (DTA), dan debt to equity ratio (DER) terhadap DPR Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2005-2007."	Variabel Dependen : DPR Variabel Independen : CR, Growth, Firm Size, ROA, DTA,	Regresi linier berganda	Sampel pada penelitian tersebut berjumlah 26 perusahaan periode 2005-2007. Hasil pada penelitian tersebut menunjukkan variabel CR, firm size dan ROA berpengaruh signifikan positif terhadap DPR, dan pada variabel growth memiliki hubungan negatif dan signifikan, sedangkan variabel lain tidak berpengaruh signifikan.
6	Andriyani (2008), Judul: "Analisis pengaruh cash ratio, debt to equity ratio,	Variabel Dependen : DPR Variabel Independen : CR, DER, IOS, dan	Regresi linier berganda	Hasil penelitiannya menyatakan bahwa cash ratio, debt to equity ratio, investment opportunity set, dan return on asset

	insider ownership, investment opportunity set, dan profitability terhadap kebijakan dividen pada perusahaan otomotif yang listed di Bursa Efek Indonesia pada periode 2004-2006.”	ROA		secara parsial berpengaruh signifikan terhadap dividend payout ratio, sedangkan insider ownership tidak berpengaruh signifikan terhadap dividend payout ratio.
7	Mahadwartha dan Jogiyanto (2002), menguji pengaruh Investment Opportunity Set (IOS), kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, dan kebijakan hutang terhadap DPR.	Variabel Dependen : DPR Variabel Independen : IOS, LN, DER.	Regresi linier berganda	Kesimpulan yang didapat dari hasil penelitian tersebut adalah, kebijakan hutang, invesment opportunity set, memiliki pengaruh positif terhadap DPR. Pada variabel kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap DPR.
8	Titie Kharisma Ayu (2013). Judul : “Pengaruh Profitabilitas, Invesment Opportunity Set, Leverage, dan Growth terhadap Kebijakan Deviden” study empiris	Variabel Dependen : DPR Variabel Independen : ROA, IOS, Growth, dan DER.	Regresi linier berganda	Menyatakan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap DPR, sedangkan IOS, DER, dan Growth tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR.

	pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.			
--	---	--	--	--

Sumber : Peneliti terdahulu

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Metode Penelitian

Menurut Sugiyono (2011:2), metode penelitian pada dasarnya merupakan cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu. Berdasarkan hal tersebut terdapat empat kata kunci yang perlu diperhatikan, yaitu cara ilmiah, data, tujuan dan kegunaan. Cara ilmiah berarti kegiatan penelitian itu didasarkan pada ciri-ciri keilmuan, yaitu rasional, empiris, dan sistematis. Rasional berarti kegiatan penelitian itu dilakukan dengan cara-cara yang masuk akal, sehingga terjangkau oleh penalaran manusia. Empiris berarti cara-cara yang dilakukan itu dapat dipahami oleh indera manusia, sehingga orang lain dapat mengamati dan mengetahui cara-cara yang digunakan. Sedangkan sistematis merupakan proses yang digunakan dalam penelitian dengan menggunakan langkah-langkah yang bersifat logis.

Metode yang dilakukan pada penelitian ini adalah metode kasual-komparatif (*expost facto*), penelitian ini merupakan pencarian empirik yang sistematis dimana peneliti tidak dapat mengontrol variabel bebasnya karena peristiwa telah terjadi atau karena sifatnya tidak dapat dimanipulasi (Umar, 2005:59).

Data yang diperoleh melalui penelitian adalah data empiris (teramati) yang mempunyai kriteria tertentu yaitu valid. Valid merupakan

derajat ketepatan antara data yang sesungguhnya terjadi pada objek dengan data yang dapat dikumpulkan oleh peneliti.

3.1.1 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data merupakan langkah yang paling utama dalam penelitian, karena tujuan utama dari penelitian adalah mendapatkan data (Sugiyono, 2009:401). Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, yaitu dengan menganalisis data dan menggunakan kuantitatif atau statistik berupa angka-angka yang terdapat dalam laporan keuangan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan dalam penelitian yang dilakukan oleh peneliti. Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder yang mengacu pada informasi yang telah disusun, dikembangkan dan diolah dari sumber yang ada.

Adapun cara peneliti untuk mendapatkan informasi yang dibutuhkan dengan melakukan beberapa kegiatan riset, antara lain:

3.1.1.1 Penelitian Data Kepustakaan (Studi Literatur)

Pengumpulan data ini dilakukan dengan mengumpulkan data dan informasi yang mendukung penelitian ini dengan cara membaca, mempelajari dan memahami jurnal dan karya tertulis yang berhubungan dengan topik penelitian ini, landasan teori, buku-buku

penunjang dan literatur atau artikel-artikel bahan pustaka yang dapat diakses secara online di internet, atau majalah, serta sumber lain yang ada hubungannya dengan penulisan skripsi ini.

3.1.1.2 Penelitian Lapangan

Penelitian ini dilakukan pada awal bulan Maret 2015 – akhir bulan Juli 2015. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah daftar perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2010-2014. Data laporan keuangan ini merupakan laporan keuangan yang diperoleh dari situs website resmi BEI yaitu www.idx.co.id, selain itu juga memperoleh data download dari sumber-sumber yang diperlukan yang mendukung penelitian ini.

3.1.1.3 Evaluasi dan Pengumpulan Data

Dari data yang diperoleh maka terdapat perusahaan yang digunakan sebagai sampel penelitian.

3.2 Populasi dan Sampel Penelitian

3.2.1 Populasi Penelitian

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari kemudian ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2011:61). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode tahun 2010-2014 yaitu sebanyak 38 perusahaan (www.idx.com).

3.2.2 Sampel Penelitian

Sampel menurut Sugiyono (2011:62), adalah bagian dari jumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Pengambilan sampel penelitian ini menggunakan metode purposive sampling yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu dari peneliti. Adapun kriteria dalam pemilihan sampel sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 - 2014
2. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang menerbitkan laporan keuangan periode 2010 - 2014
3. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang tidak mengalami kerugian pada periode 2010 - 2014
4. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang membagikan deviden pada periode 2010 - 2014

5. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang mempunyai arus kas operasi positif periode 2010 - 2014

Tabel 3.1

Kriteria Pemilihan Sampel

No.	Kriteria Pemilihan Sampel	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2014	38
2	Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang tidak menerbitkan laporan keuangan periode 2010 – 2014	(9)
3	Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang mengalami kerugian pada periode 2010 – 2014	(3)
4	Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang tidak membagikan deviden pada periode 2010 – 2014	(14)
5	Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang tidak mempunyai arus kas operasi positif periode 2010 – 2014	(2)
	Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria sampel	10

Sumber : Hasil diolah sendiri

3.3 Gambaran Objek Penelitian

Objek penelitian merupakan permasalahan yang akan diteliti. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan 10 perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI kurun waktu 2010-2014. Menurut Sugiyono (2009:38) pengertian objek penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang. Objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.

Berikut ini akan dijelaskan pembahasan mengenai objek penelitian peneliti yaitu perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI yang terdiri dari sebagai berikut

Tabel 3.2

Tabel Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan	Kode Emiten	Alamat
1	PT Delta Djakarta Tbk	DLTA	Jl Inspeksi Tarum Barat – Bekasi Timur 17510
2	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	Sudirman Plaza, Indofood Tower 21th Floor Jl Jend. Sudirman Kav 76–78, Jakarta 12910
3	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	Sudirman Plaza, Indofood Tower 27th Fl. Jl. Jend. Sudirman Kav. 76-78, Jakarta 12190
4	PT HM Sampoerna Tbk	HMSP	Jl. Rungkut Industri Raya No. 18 Surabaya 60293
5	PT Darya-Varia Laboratoria Tbk	DVLA	Jl. Letjen T.B. Simatupang No. 22- 26, Jakarta 12430, Indonesia
6	PT kalbe Farma Tbk	KLBF	Gedung KALBE, Jl Let. Jend. Suprpto Kav 4, Jakarta Pusat

7	PT Merck Tbk	MERK	Jl TB Simatupang No.8 Pasar Rebo, Jakarta Timur
8	PT Tempo Scan Pasific Tbk	TSPC	Tempo Scan Tower, lantai 16, Jl. H.R. Rasuna Said Kav. 3-4, Jakarta 12950
9	PT Mandom Indonesia Tbk	TCID	Jl Yos Sudarso By Pass, Jakarta Utara
10	PT Unilever Indonesia Tbk	UNVR	Graha Unilever, Jl Jend. Gatot subroto Kav.15, Jakarta 12930

Sumber :Bursa Efek Indonesia yang telah diolah

3.4 Model dan Desain Penelitian

Model penelitian yang akan digunakan untuk menganalisa pengaruh variabel - variabel independen terhadap variabel dependen adalah model analisis regresi linear berganda. Menurut Priyanto (2012:127), Analisis regresi linear berganda adalah analisis untuk mengukur besarnya pengaruh antara dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen dan memprediksi variabel dependen dengan variabel independen. Dalam regresi linear berganda terdapat asumsi klasik yang harus terpenuhi yaitu, residual terdistribusi normal, tidak adanya multikolinearitas, tidak adanya heteroskedastisitas, dan tidak adanya autokorelasi pada model regresi. Setelah data yang diperoleh dianggap cukup, maka langkah selanjutnya adalah mengolah data dan menganalisa data penelitian berdasarkan struktur model antar variabel penelitian.

Hipotesis dirumuskan untuk menguji pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Invesment Opportunity Set dan Kebijakan Hutang terhadap

Kebijakan Deviden. Selanjutnya pengujian dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel paradigma struktural yang lengkap.

Pada penelitian ini terdapat dua jenis variabel yang akan diteliti, yaitu:

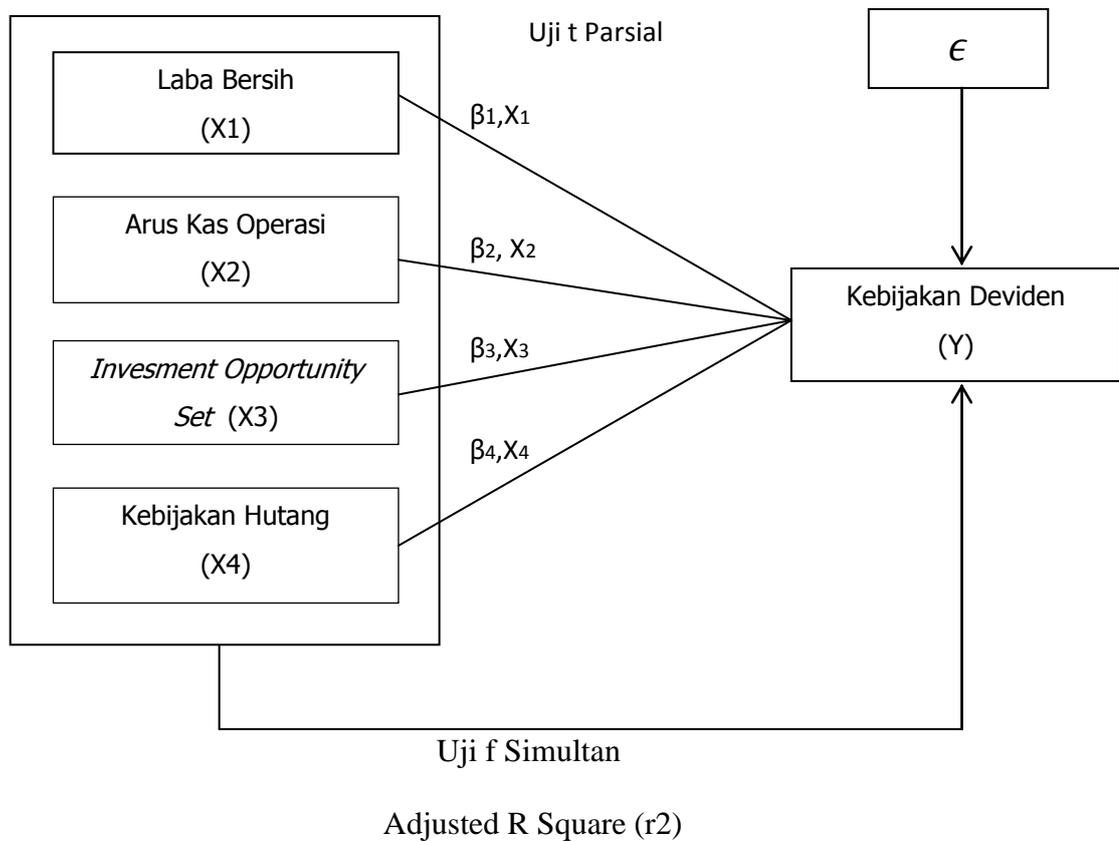
A. Variabel dependen pada penelitian ini adalah:

Kebijakan Deviden = Y

B. Variabel independen pada penelitian ini adalah:

1. Laba Bersih = X1
2. Arus Kas Operasi = X2
3. Investment Opportunity Set = X3
4. Kebijakan Hutang = X4

Desain penelitian yang digunakan dalam skripsi ini yaitu penelitian kausal. Penelitian kausal merupakan penelitian untuk mengetahui pengaruh antara satu atau lebih variabel bebas (independent variable) terhadap variabel terikat (dependent variable).



Sumber: Data diolah sendiri

Gambar 3.1

Desain Penelitian

3.5 Hipotesis

Hipotesis merupakan pendapat atau jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang belum selesai dimana kebenarannya memerlukan pengujian, diantaranya:

3.5.1 Uji t (Uji Parsial)

Uji t (Uji Parsial) bertujuan menguji apakah variabel independen (bebas) secara parsial atau masing-masing dapat berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (terkait) atau menguji keberartian koefisien regresi secara parsial. Merumuskan hipotesis operasional yaitu H_0 dan H_a diantaranya:

1) H_{01} : Tidak terdapat pengaruh signifikan antara Laba Bersih terhadap Kebijakan Deviden pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010 - 2014.

H_{a1} : Laba Bersih berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Deviden pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010 - 2014.

2) H_{02} : Tidak terdapat pengaruh signifikan Arus kas operasi terhadap Kebijakan Deviden pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010 - 2014.

H_{a2} : Arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Deviden pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010 - 2014.

3) Ho3 : Tidak terdapat pengaruh signifikan Investment Opportunity Set yang terhadap Kebijakan Deviden pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010 - 2014.

Ha3 : Investment Opportunity Set berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Deviden pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) priode 2010 - 2014.

4) Ho4 : Tidak terdapat pengaruh signifikan Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Deviden pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010 - 2014.

Ha4 : Kebijakan Hutang berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Deviden pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) priode 2010-2014.

3.5.2 Uji F (Uji Simultan)

Pengujian ini merupakan pengujian yang dilakukan untuk mengetahui apakah variabel secara simultan mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

Merumuskan hipotesis operasional yaitu Ho dan Ha diantaranya:

Ho5 : Tidak terdapat pengaruh signifikan Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Investment Opportunity Set, Kebijakan Hutang secara bersamaan terhadap Kebijakan Deviden pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2014.

Ha5 : Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Investment Opportunity Set, Kebijakan Hutang secara bersamaan berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Deviden pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2014.

3.6 Operasionalisasi Variabel

Menurut Sugiyono (2009:50), variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, objek atau kegiatan yang mempunyai variabel tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Dalam melakukan analisa dibutuhkan beberapa variabel penelitian. Variabel merupakan segala sesuatu yang menjadi objek pengamatan dalam penelitian yang merupakan suatu konsep yang mempunyai variasi nilai, sesuai dengan identifikasi yang akan dikaji dan model yang disusun dalam tinjauan literature.

Operasional adalah memberikan pengertian terhadap konstruk atau variabel dengan menspesifikasikan kegiatan atau tindakan yang diperlukan peneliti untuk mengukur atau memanipulasinya. Operasional variabel

merupakan penjelasan pengertian teoritis variabel sehingga dapat diamati dan diukur dalam menganalisis data yang telah dikumpulkan oleh peneliti. Adapun operasional variabel yang digunakan adalah sebagai berikut:

3.6.1 Variabel Terikat (Dependent Variable)

Variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi atau akibat adanya variabel bebas (Sugiyono, 2009:59). Dalam penelitian ini, variabel terikat yang digunakan adalah Kebijakan Deviden. Kebijakan deviden adalah kuasa untuk mengendalikan dividen dapat atau tidak dapat dibayar, serta sifat dan jumlah dividen (Stice, Stice dan Skounsens, 2011: 141).

Kebijakan deviden diukur dengan dividend payout ratio (DPR). Dividend payout ratio merupakan rasio yang mengukur perbandingan deviden terhadap laba perusahaan (Harjadi, 2013: 179).

Skala Pengukuran :

$$\text{Devidend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Devidend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Sumber : Sudana (2011:24)

3.6.2 Variabel Bebas (Independent Variable)

Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab timbulnya variabel terikat (Sugiyono, 2009:59). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

3.6.2.1 Laba Bersih

Earning Per Share merupakan rasio dari laba bersih terhadap jumlah lembar saham atau pendapatan yang diperoleh dalam satu periode untuk setiap lembar saham yang beredar. Pendapatan per lembar saham merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham. Semakin tinggi EPS yang dihasilkan, maka akan meningkatkan harga saham. Dengan memperhatikan pertumbuhan EPS maka dapat dilihat prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Earning per share atau pendapatan perlembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang dibagikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki (Irham:96).

Skala Pengukuran :

$$\text{Earning Per Share (EPS)} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Sumber : Harjadi (2013:179)

3.6.2.2 Arus Kas Operasi

Dalam PSAK No. 2 paragraf 13 (IAI : 2009) dinyatakan bahwa jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Informasi mengenai unsur tertentu arus kas historis bersama dengan informasi lain, berguna dalam memprediksi arus kas operasi masa depan. Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan (*principal revenue-producing activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan (Syakur, 2009 : 40). Arus kas dari aktivitas operasi terutama diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan entitas. Pada umumnya arus kas tersebut berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penentuan laba atau rugi bersih.

Suryadi (2012) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa arus kas operasi memiliki hubungan yang sangat kuat terhadap deviden kas. Selanjutnya Penelitian

Manurung (2009) menyimpulkan bahwa arus kas operasi memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kebijakan dividen, artinya semakin besar arus kas operasi yang dihasilkan oleh perusahaan akan berpengaruh terhadap kenaikan dividen perusahaan.

Dalam penelitian ini Arus Kas Operasi rumus yang digunakan menurut (Syakur, 2009 : 40). adalah dapat diukur dengan :

Skala Pengukuran :

$$\text{Arus kas dari kegiatan operasi} = \text{Arus kas masuk dari kegiatan operasi} - \text{Arus kas keluar dari kegiatan operasi}$$

Sumber : (Syakur, 2009 : 40).

3.6.2.3 Investment Opportunity Set

Brigham dan Houston (2011:232) menyatakan jika suatu perusahaan memiliki banyak peluang investasi yang menguntungkan, hal ini cenderung akan menghasilkan sasaran rasio pembayaran dividen yang rendah, dan sebaliknya jika perusahaan memiliki sedikit peluang investasi yang menguntungkan maka akan menaikkan sasaran rasio pembayaran dividen.

Penelitian Abor dan Bokpin (2010:191) menyatakan bahwa Investment Opportunity Set (IOS) merupakan

penentu utama dari kebijakan pembayaran deviden perusahaan. Penelitian mereka menyimpulkan bahwa perusahaan dengan potensi investasi yang tinggi akan mengejar kebijakan pembayaran deviden yang sangat rendah untuk mempertahankan dana untuk membiayai investasi mereka, artinya semakin besar kesempatan investasi yang dilakukan oleh perusahaan akan berpengaruh terhadap pembayaran deviden perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Proksi perhitungan yang akan digunakan untuk melihat IOS dalam penelitian ini adalah: Market to Book Value of Equity (MBVE).

Rasio Market to Book Value of Equity merupakan proksi IOS berdasarkan harga. Proksi ini menggambarkan permodalan suatu perusahaan. Rasio ini dapat diperoleh dengan mengalikan jumlah lembar saham beredar dengan harga penutupan saham terhadap total ekuitas. Bagi para investor yang akan melakukan pembelian saham perusahaan, penilaian terhadap kemampuan perusahaan dalam mendapatkan dan mengelola modal merupakan suatu hal yang penting. Apabila suatu perusahaan dapat memanfaatkan modalnya dengan baik dalam menjalankan usaha, semakin besar kemungkinan harga saham

perusahaan tersebut diperkirakan meningkat, return saham pun akan meningkat.

Rasio MBVE dapat dihitung (Hartono, 1999 dalam Erlina 2007:44) dengan cara berikut ini :

Skala Pengukuran :

$$\text{MBVE} = \frac{\text{Jumlah saham beredar} \times \text{Harga penutupan}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Sumber : (Hartono, 1999 dalam Erlina 2007:44)

3.6.2.4 Kebijakan Hutang

Kebijakan Hutang Menurut Weston dan Copeland (1992) dalam Diana (2011), kebijakan hutang adalah kebijakan yang menentukan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibiayai oleh hutang. Solvabilitas (leverage) digambarkan untuk melihat sejauh mana asset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri (Weston dan Copeland,1992). Kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Penentuan kebijakan hutang ini berkaitan dengan struktur modal karena hutang merupakan salah satu komposisi dalam struktur modal.

Salah satu faktor yang membuat suatu perusahaan memiliki daya saing dalam jangka panjang karena faktor

kuatnya struktur modal yang dimilikinya, sehingga keputusan sumber-sumber dana yang dipakai untuk memperkuat struktur modal suatu perusahaan tidak dapat dilihat sebagai keputusan yang sederhana namun memiliki implikasi kuat terhadap apa yang akan terjadi di masa yang akan datang.

Menurut Fahmi (2014:184) : ”Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi financial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (long term liabilities) dan modal sendiri (*shareholder's equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan.”

Kebijakan hutang merupakan penentuan berapa besarnya hutang yang akan digunakan perusahaan dalam mendanai asetnya yang ditunjukkan oleh rasio hutang (debt ratio) yaitu rasio antara total hutang dengan total equity (DER). Debt to Equity Ratio merupakan rasio hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total Equity (kasmir, 2012:158).

Skala Pengukuran :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Equity}}$$

Sumber : Kasmir (2013: 158)

3.7 Metode Analisis Data

3.7.1 Uji Instrumen Penelitian

Menurut Agusyana dan Islandsript (2011:34), di dalam sebuah penelitian kuantitatif, penulis akan menggunakan instrumen untuk menggunakan data penelitian. Instrumen penelitian ini digunakan untuk meneliti variabel yang diteliti. Jumlah instrumen yang akan digunakan untuk penelitian tergantung pada jumlah variabel yang diteliti. Jadi semakin banyak variabel yang akan diteliti, maka semakin banyak juga instrumennya. Dalam uji penelitian, alat analisis yang digunakan oleh penulis untuk mengolah data adalah dengan menggunakan program Statistical Package for the Social Science (SPSS), yaitu software yang berfungsi untuk menganalisis data, melakukan perhitungan statistik parametris dengan basis window. Program SPSS yang digunakan dalam penelitian ini adalah IBM SPSS versi 19 dan Microsoft Excel 2007. Instrument penelitian sebagai alat bantu untuk mengumpulkan data harus sesuai dengan metode pengumpulan data. Hal ini penting karena kesalahan dalam menentukan instrument dapat berakibat tidak akuratnya data. Dalam penelitian ini, data peneliti bersumber dari data sekunder. Jumlah instrument yang digunakan untuk penelitian ini terdiri dari empat (4) variabel independen, yaitu Laba Bersih (X1), Arus Kas Operasi (X2),

Investment Opportunity Set (X3), Kebijakan Hutang (X4), dan variabel dependen yaitu Kebijakan Dividen (Y).

3.7.2 Metode Analisis Data

Pada bagian ini dijelaskan secara detail alat analisis yang digunakan dalam pengolahan data sehingga dapat memperoleh hasil penelitian. Penjelasan rinci meliputi tahapan analisis data, cara dan tujuan masing-masing alat analisis yang akan digunakan.

3.7.2.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi variabel-variabel dalam penelitian. Statistik deskriptif yang digunakan adalah nilai rata-rata (mean), standar deviasi (standard deviation), dan jumlah sampel (N). Rata-rata (mean) digunakan untuk memperkirakan besar rata-rata populasi yang diperkirakan dari sampel. Standar deviasi digunakan untuk menilai dispersi rata-rata dari. Jumlah sampel data (N) untuk mengetahui jumlah data yang dijadikan objek penelitian. Hal ini perlu dilakukan untuk melihat gambaran keseluruhan dari sampel yang berhasil dikumpulkan dan memenuhi syarat untuk dijadikan sampel penelitian.

3.7.2.2 Uji Asumsi Klasik

Menurut Ramadhina dan Islandsript (2011:12), pengujian asumsi klasik diperlukan untuk mengetahui apakah hasil estimasi regresi yang dilakukan benar-benar bebas dari adanya gejala heteroskedastisitas, gejala multikolinearitas, dan gejala autokorelasi, serta normalitas. Menurut Priyatno (2012:143), model regresi linear dapat disebut sebagai model yang baik jika model tersebut memenuhi beberapa asumsi yang kemudian disebut dengan asumsi klasik. Harus terpenuhinya asumsi klasik ditujukan untuk memperoleh model regresi dengan estimasi yang tidak terpenuhi maka hasil analisis regresi tidak dapat dikatakan bersifat BLUE (Best Linear Unbiased Estimator). Untuk mengetahui apakah model persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian memenuhi asumsi klasik, harus dilakukan uji asumsi atas model persamaan tersebut. Uji asumsi klasik yang dilakukan penulis terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

3.7.2.3 Uji Normalitas

Menurut Priyatno (2012:144), uji normalitas pada model regresi digunakan untuk menguji apakah nilai

residual yang dihasilkan oleh regresi terdistribusi secara normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki nilai residual yang terdistribusi secara normal. Beberapa metode uji normalitas data yaitu dengan melihat penyebaran data pada sumbu diagonal pada grafik Normal P – Plot of regression standarized residual atau dengan uji One Sample Kolmogorov Smirnov.

Uji normalitas residual dengan metode grafik yaitu dengan melihat penyebaran data pada sumbu diagonal pada grafik Normal P-Plot of regression standarizedresidual. Dasar pengambilan keputusannya adalah titik-titik menyebar di sekitar garis dan mengikuti garis diagonal maka nilai residual terdistribusi normal.

Sedangkan uji One Sample Kolmogorov Smirnov digunakan untuk mengetahui distribusi data, apakah mengikuti distribusi normal, poisson, uniform, dan exponential. Dalam hal ini untuk mengetahui apakah distribusi residual terdistribusi normal atau tidak. Residual berdistribusi normal jika nilai signifikansi lebih dari 0,05.

Hipotesis dalam penelitian ini dengan menggunakan uji One sample Kolmogorov Smirnov adalah sebagai berikut:

H₀ : Nilai residual berdistribusi normal

Ha : Nilai residual tidak berdistribusi normal

Dasar Pengambilan Keputusan, dengan melihat angka probabilitas, dengan aturan:

a. Probabilitas Sig. > 0,05, maka H0 diterima.

Maka, nilai residual berdistribusi normal.

b. Probabilitas Sig. < 0,05, maka H0 ditolak.

Maka, nilai residual tidak berdistribusi normal.

3.7.2.4 Uji Multikolinearitas

Menurut Priyatno (2012:151), multikolinearitas adalah keadaan dimana pada model regresi ditemukan adanya korelasi yang sempurna atau mendekati sempurna antarvariabel independen. Pada model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang sempurna atau mendekati sempurna diantara variabel bebas (korelasinya 1 atau mendekati 1). Beberapa metode uji multikolinearitas yaitu dengan melihat nilai Tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF) pada model regresi atau dengan membandingkan nilai koefisien determinasi individual (r^2) dengan nilai determinasi secara serentak (R^2). Dalam penelitian ini, metode yang digunakan dalam uji multikolinearitas adalah dengan melihat nilai Variance Inflation Factor (VIF). Untuk mengetahui suatu model

regresi bebas dari multikolinearitas, yaitu mempunyai nilai VIF (Variance Inflatior Factor) kurang dari 10 dan mempunyai angka Tolerance lebih dari 0,1.

3.7.2.5 Uji Heteroskedastisitas

Menurut Priyatno (2012:158), Heteroskedastisitas adalah keadaan dimana dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual pada suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan melihat pola titik-titik pada scatterplot regresi. Metode ini dilakukan dengan cara melihat grafik scatterplot antara standardized predicted value (ZPRED) dengan studentized residual (SRESID), ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi dan sumbu X adalah residual (Y prediksi- Y sesungguhnya). Dasar pengambilan keputusan pada metode ini, yaitu:

1. Jika ada pola tertentu seperti titik-titik (poin-poin), yang ada membentuk suatu pola tertentu yang beraturan (bergelombang melebar, kemudian menyempit), maka terjadi heteroskedastisitas.

2. Jika tidak ada pola yang jelas, seperti titik-titik menyebar diatas dan dibawah 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.7.2.6 Uji Glejser

Uji Heteroskedastisitas dengan Uji Glejser bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain.

Menurut Priyatno (2012:158), Uji Glejser dilakukan dengan cara meregresikan antara variabel independen dengan nilai absolute residual . Jika nilai signifikansi antara variabel independen dengan absolute residual lebih dari 0,05 maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

3.7.2.7 Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah keadaan dimana pada model regresi ada korelasi antara residual pada periode t dengan residual pada periode sebelumnya (t-1). Model regresi yang baik adalah yang tidak terdapat masalah autokorelasi.

Untuk memastikan adanya autokorelasi dalam suatu penelitian dapat dilakukan melalui pengujian dengan Run test. Uji Run test sebagai bagian dari non-parametrik dapat

pula digunakan untuk menguji apakah antar residual terdapat korelasi yang tinggi. Run test digunakan untuk melihat apakah data-data residual terjadi secara random atau tidak (sistematis). Jika asymp sig (2 - tailed) pada output runs test lebih besar dari 0,05, maka data tidak mengalami atau mengundang autokorelasi dan sebaliknya (Ghozali, 2011).

Kriteria pengambilan keputusannya itu:

1. Jika Asymp. Sig run test $> 0,05$, maka data tidak mengalami autokorelasi.
2. Jika Asymp. Sig run test $< 0,05$, maka data mengalami autokorelasi.

3.7.3 Alat Analisis Data

3.7.3.1 Analisis Regresi Linier Berganda

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan model regresi linier berganda. Menurut (Priyatno, 2013:40), analisis regresi linier berganda (Multiple Regression Analysys) ini digunakan untuk mengetahui pengaruh antara dua atau lebih variabel independen dengan satu variabel dependen. Analisis ini juga untuk memprediksikan nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan, dan untuk

mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen apakah masing – masing variabel independen berhubungan positif atau negatif.

Regresi linier berganda yaitu suatu model linier regresi yang variabel dependennya merupakan fungsi linier dari beberapa variabel bebas. Regresi linier berganda sangat bermanfaat untuk meneliti pengaruh beberapa variabel bebas. Regresi linier berganda sangat bermanfaat untuk meneliti pengaruh beberapa variabel yang berkorelasi dengan variabel yang diuji. Teknik analisis ini sangat dibutuhkan dalam berbagai pengambilan keputusan baik dalam perumusan kebijakan manajemen maupun dalam ilmiah. Hubungan fungsi antara satu variabel dependent dengan lebih dari satu variabel independen dapat dilakukan dengan analisis regresi linier berganda, dimana Kebijakan Dividen sebagai variabel dependent sedangkan Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Investment Opportunity Set dan Kebijakan Hutang sebagai Variabel Independen.

Dari model hipotesis dapat dirumuskan model persamaan regresi yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \epsilon$$

Keterangan:

Y = Kebijakan Deviden

Q = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = Koefisien regresi, yaitu nilai peningkatan atau penurunan variabel Y yang di dasarkan pada variabel X1, X2, X3 dan X4

X1 = Laba Bersih

X2 = Arus Kas Operasi

X3 = Invesment Opportunity Set

X4 = Kebijakan Hutang

ϵ = Error

Unstandardized coefficients adalah nilai koefisien yang tidak terstandarisasi. Koefisien β pada unstandardized coefficients terdiri dari nilai konstan (nilai Y jika variabel semua $X = 0$) dan koefisien regresi (ini adalah yang menunjukkan peningkatan atau penurunan variabel Y yang didasarkan pada variabel X). Nilai-nilai inilah yang masuk dalam persamaan regresi linier berganda (Priyatno, 2012: 85).

3.7.3.2 Uji Koefisien Korelasi (R)

Uji korelasi digunakan untuk mengetahui keeratan hubungan antara dua variabel dan untuk mengetahui arah

hubungan yang terjadi antara variabel-variabel tersebut.

Tingkat koefisien :

Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
0.00 – 0.199	Sangat Rendah
0.20 – 0.399	Rendah
0.40 – 0.599	Sedang
0.60 – 0.799	Kuat
0.80 – 1.000	Sangat Kuat

Korelasi dapat positif dan negatif. Korelasi positif menunjukkan arah yang sama hubungan antara variabel, artinya jika variabel 1 besar, maka variabel 2 semakin besar pula. Sebaliknya, korelasi negatif menunjukkan arah yang berlawanan, artinya jika variabel 1 besar, maka variabel 2 menjadi kecil.

Signifikan hubungan dua variabel dapat dianalisis dengan ketentuan sebagai berikut:

1. Jika signifikan < 0.05 maka hubungan kedua variabel signifikan.
2. Jika signifikan > 0.05 maka hubungan kedua variabel tidak signifikan.

3.7.3.3 Uji Korelasi Determinasi

Pengujian Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa besar pengaruh seluruh variabel bebas (X) secara bersama-sama terhadap variabel terikat (Y).

Menurut Priyatno (2013:73), analisis determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui seberapa besar prosentase sumbangan pengaruh variabel independen (X) secara serentak terhadap variabel dependen (Y). Koefisien ini menunjukkan seberapa besar prosentase variasi variabel independen digunakan dalam model mampu menjelaskan variasi variabel dependen, atau variabel independen yang digunakan dalam model tidak menjelaskan sedikitpun variasi variabel independen. Nilai koefisien adalah antara 0 sampai dengan 1 dan ditunjukkan dengan nilai R dimana $0 < R < 1$. Apabila nilai R semakin dekat pada nilai 1, maka pengaruh variabel independen secara keseluruhan terhadap variabel dependen semakin kuat. Sebaliknya apabila nilai R semakin dekat pada nilai 0 maka pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen semakin lemah.

Untuk mengetahui beberapa persen semua variabel independen (X) mempengaruhi variabel dependen (Y) dapat melihat nilai Adjusted R^2 . Angka Adjusted R^2 biasanya untuk mengukur sumbangan pengaruh jika dalam

regresi menggunakan lebih dari dua variabel independen. Kemudian angka ini akan di ubah ke bentuk persen, yang artinya prosentase sumbangan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

3.7.4 Uji Hipotesis

3.7.4.1 Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Menurut Priyatno (2013:50), Uji t untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen, apakah pengaruhnya signifikan atau tidak. Tahap-tahap pengujian sebagai berikut:

Menentukan hipotesis nol dan hipotesis alternatif

1. $H_0 : b_1 = 0$

Artinya : secara parsial tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel bebas terhadap variabel terikat.

2. $H_a : b_1 \neq 0$

Artinya : secara parsial terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel bebas terhadap variabel terikat.

3. Menentukan taraf signifikansi. Taraf signifikansi menggunakan 0,05.

4. Kriteria penerimaan sebagai berikut:

$t_{hitung} \leq t_{kritis}$ jadi H_0 diterima.

$t_{hitung} > t_{kritis}$ jadi H_0 ditolak.

3.7.4.2 Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji F)

Menurut Priyatno (2013:48), Uji F atau uji koefisien regresi secara serentak, yaitu untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara serentak terhadap variabel dependen, apakah pengaruhnya signifikan atau tidak. Tahap-tahap pengujian sebagai berikut:

1. Menentukan hipotesis nol dan hipotesis alternatif

$H_0 : b_1 = b_2 = b_3 = b_4 = 0$, artinya variabel bebas (X_i) tidak mempunyai pengaruh secara bersama-sama dan signifikan terhadap variabel terikat (Y).

$H_a : b_1 \neq b_2 \neq b_3 \neq b_4 \neq 0$, artinya variabel bebas (X_i) mempunyai pengaruh secara bersama-sama dan signifikan terhadap variabel terikat (Y) atau paling sedikit ada satu variabel yang berpengaruh.

2. Menentukan nilai F_{hitung} pada $df_2 = n - k - 1$

K = Jumlah variabel bebas dalam penelitian.

n = Jumlah sampel dalam penelitian.

3. Kriteria penerimaan sebagai berikut:

$F_{hitung} \leq F_{kritis}$ jadi H_0 diterima.

$F_{hitung} > F_{kritis}$ jadi H_0 ditolak.

BAB IV

HASIL PENELITIAN

4.1 Deskripsi Data

Perhitungan variabel dalam penelitian ini menggunakan Microsoft Excel 2007 dan pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan program Statistical Package for The Social Sciences versi 19.0 (SPSS 19.0). Data yang diolah adalah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi periode tahun 2010-2014 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Penelitian ini terdiri dari lima (5) variabel, yaitu data Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Investment Opportunity Set, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Deviden. Data dalam penelitian ini merupakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia melalui www.idx.co.id. Perhitungan menggunakan alat bantu komputer dengan program yang digunakan untuk menganalisis adalah IBM SPSS 19.0.

Laporan yang digunakan adalah laporan keuangan tahunan berupa laporan posisi keuangan (neraca) konsolidasi, laporan laba rugi, komprehensif konsolidasi, dan catatan atas laporan keuangan konsolidasian yang dipilih berdasarkan metode purposive sampling yaitu pengambilan sampel tidak secara acak melainkan berdasarkan kriteria tertentu.

4.1.1 Deskripsi Kebijakan Deviden

Kebijakan deviden adalah kuasa untuk mengendalikan dividen dapat atau tidak dapat dibayar, serta sifat dan jumlah dividen (Stice, Stice dan Skousen, 2011: 141). Kebijakan deviden diukur dengan dividend payout ratio (DPR). Dividend payout ratio merupakan rasio yang mengukur perbandingan dividen terhadap laba perusahaan (Harjadi, 2013: 179).

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Sumber : Sudana (2011:24)

Tabel 4.1**Data Kebijakan Deviden (Y)**

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan	DPR				
			2010	2011	2012	2013	2014
1	DLTA	PT Delta Djakarta Tbk	1.01	1.01	0.99	0.96	0.93
2	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	0.57	0.81	0.86	0.88	0.86
3	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	0.78	0.77	0.82	0.88	0.78
4	HMSP	PT HM Sampoerna Tbk	0.91	1.05	0.95	0.99	1.01
5	DVLA	PT Darya-Varia Laboratoria Tbk	0.68	0.73	0.71	0.79	0.72
6	KLBF	PT kalbe Farma Tbk	0.66	0.80	0.87	0.85	0.75
7	MERK	PT Merck Tbk	0.99	0.91	1.06	0.91	0.97
8	TSPC	PT Tempo Scan Pasific Tbk	0.89	0.79	0.82	0.87	0.89
9	TCID	PT Mandom Indonesia Tbk	0.89	0.89	0.89	0.89	0.87
10	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk	0.98	1.01	0.99	0.99	0.98
Rata-rata			0.84	0.88	0.90	0.90	0.88
Tertinggi			1.01	1.05	1.06	0.99	1.01
Terendah			0.57	0.73	0.71	0.79	0.72

Sumber : Laporan keuangan di BEI yang telah diolah

4.1.2 Deskripsi Laba Bersih

Earning Per Share merupakan rasio dari laba bersih terhadap jumlah lembar saham atau pendapatan yang diperoleh dalam satu periode untuk setiap lembar saham yang beredar. Pendapatan per lembar saham merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham. Semakin tinggi EPS yang dihasilkan, maka akan meningkatkan harga saham. Dengan memperhatikan pertumbuhan EPS maka dapat dilihat prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Earning per share atau pendapatan perlembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang dibagikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki (Irham:96).

$$\text{Earning Per Share (EPS)} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Sumber : Harjadi (2013:179)

Tabel 4.2**Data Laba Bersih (X1)****Dengan Logaritma Natural (LN)**

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan	EPS				
			2010	2011	2012	2013	2014
1	DLTA	PT Delta Djakarta Tbk	9.07	9.16	9.50	9.73	9.80
2	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	5.68	5.87	5.97	5.95	6.07
3	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	5.82	6.35	6.30	5.96	6.37
4	HMSP	PT HM Sampoerna Tbk	7.29	7.52	7.73	7.81	7.75
5	DVLA	PT Darya-Varia Laboratoria Tbk	4.60	4.68	4.89	4.89	4.28
6	KLBF	PT kalbe Farma Tbk	4.84	5.01	5.16	3.48	3.81
7	MERK	PT Merck Tbk	8.58	9.24	8.48	8.97	9.00
8	TSPC	PT Tempo Scan Pasific Tbk	4.69	4.87	4.95	4.96	4.87
9	TCID	PT Mandom Indonesia Tbk	6.48	6.55	6.62	6.68	6.76
10	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk	6.10	6.30	6.45	6.55	6.62
Rata-rata			6.31	6.55	6.60	6.50	6.53
Tertinggi			9.07	9.24	9.50	9.73	9.80
Terendah			4.60	4.68	4.89	3.48	3.81

Sumber: Laporan keuangan di BEI yang telah diolah

4.1.3 Deskripsi Arus kas Operasi

Dalam PSAK No. 2 paragraf 13 (IAI : 2009) dinyatakan bahwa jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Informasi mengenai unsur tertentu arus kas historis bersama dengan informasi lain, berguna dalam memprediksi arus kas operasi masa depan. Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan (principal revenue-producing activities) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan (Syakur, 2009 : 40). Arus kas dari aktivitas operasi terutama diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan entitas. Pada umumnya arus kas tersebut berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penentuan laba atau rugi bersih. Dalam penelitian ini Arus Kas Operasi rumus yang digunakan menurut (Syakur, 2009 : 40). adalah dapat diukur dengan : Skala Pengukuran :

$$\text{Arus kas dari kegiatan operasi} = \text{Arus kas masuk dari kegiatan operasi} - \text{Arus kas keluar dari kegiatan operasi}$$

Sumber : (Syakur, 2009 : 40).

Tabel 4.3**Data Arus kas Operasi (X2)****Dengan Logaritma Natural (LN)**

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan	ARUS KAS AKTIVITAS OPERASI				
			2010	2011	2012	2013	2014
1	DLTA	PT Delta Djakarta Tbk	24.18	25.90	26.24	26.58	25.82
2	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	28.41	28.44	28.74	28.32	28.98
3	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	29.56	29.23	29.63	29.57	29.86
4	HMSP	PT HM Sampoerna Tbk	29.59	27.73	29.04	30.01	30.04
5	DVLA	PT Darya-Varia Laboratoria Tbk	25.53	25.01	25.50	25.40	25.37
6	KLBF	PT kalbe Farma Tbk	27.86	28.02	27.95	27.56	28.47
7	MERK	PT Merck Tbk	25.80	25.77	25.21	25.61	26.17
8	TSPC	PT Tempo Scan Pasific Tbk	27.08	27.10	27.18	26.83	26.96
9	TCID	PT Mandom Indonesia Tbk	25.78	25.02	26.25	26.26	25.54
10	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk	28.92	29.33	29.28	29.46	29.50
Rata-rata			27.27	27.16	27.50	27.56	27.67
Tertinggi			29.59	29.33	29.63	30.01	30.04
Terendah			24.18	25.01	25.21	25.40	25.37

Sumber: Laporan keuangan di BEI yang telah diolah

4.1.4 Deskripsi Investment Opportunity Set

Penelitian Abor dan Bokpin (2010:191) menyatakan bahwa Investment Opportunity Set (IOS) merupakan penentu utama dari kebijakan pembayaran dividen perusahaan. Penelitian mereka menyimpulkan bahwa perusahaan dengan potensi investasi yang tinggi akan mengejar kebijakan pembayaran dividen yang sangat rendah untuk mempertahankan dana untuk membiayai investasi mereka. Artinya semakin besar kesempatan investasi yang dilakukan oleh perusahaan akan berpengaruh terhadap pembayaran dividen perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Rasio Market to Book Value of Equity merupakan proksi IOS berdasarkan harga. Proksi ini menggambarkan permodalan suatu perusahaan. Rasio ini dapat diperoleh dengan mengalikan jumlah lembar saham beredar dengan harga penutupan saham terhadap total ekuitas. Rasio MBVE dapat dihitung (Hartono, 1999 dalam Erlina 2007:44) dengan cara berikut ini :

Skala Pengukuran :

$$\text{MBVE} = \frac{\text{Jumlah saham beredar} \times \text{Harga penutupan}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Sumber : (Hartono, 1999 dalam Erlina 2007:44)

Tabel 4.4**Data Investment Opportunity Set (X3)**

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan	MBVE				
			2010	2011	2012	2013	2014
1	DLTA	PT Delta Djakarta Tbk	3.24	3.12	6.83	8.99	8.17
2	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	3.06	2.83	3.79	4.48	5.08
3	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	2.55	1.28	1.50	1.51	1.44
4	HMSP	PT HM Sampoerna Tbk	12.08	16.76	19.73	19.32	22.29
5	DVLA	PT Darya-Varia Laboratoria Tbk	2.05	1.77	2.25	2.69	1.97
6	KLBF	PT kalbe Farma Tbk	6.14	5.30	1.46	6.89	8.74
7	MERK	PT Merck Tbk	5.95	6.01	8.17	8.27	6.47
8	TSPC	PT Tempo Scan Pasific Tbk	2.95	3.77	5.00	3.79	3.12
9	TCID	PT Mandom Indonesia Tbk	1.53	1.52	2.02	2.18	2.75
10	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk	31.12	38.97	40.09	46.63	53.59
Rata-rata			7.07	8.13	9.08	10.48	11.36
Tertinggi			31.12	38.97	40.09	46.63	53.59
Terendah			1.53	1.28	1.46	1.51	1.44

Sumber: Laporan keuangan di BEI yang telah diolah

4.1.5 Deskripsi Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan penentuan berapa besarnya hutang yang akan digunakan perusahaan dalam mendanai asetnya yang ditunjukkan oleh rasio hutang (debt ratio) yaitu rasio antara total hutang dengan total equity (DER). Debt to Equity Ratio merupakan rasio hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total equity (Kasmir, 2012:158).

Skala Pengukuran :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang (Debt)}}{\text{Total Ekuitas (Equity)}}$$

Sumber : Kasmir (2013: 158)

Tabel 4.5**Data Kebijakan Hutang (X4)**

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan	DER				
			2010	2011	2012	2013	2014
1	DLTA	PT Delta Djakarta Tbk	0.19	0.22	0.25	0.28	0.30
2	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	0.45	0.42	0.48	0.60	0.66
3	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	1.34	0.70	0.74	1.04	1.08
4	HMSP	PT HM Sampoerna Tbk	1.01	0.90	0.97	0.94	1.10
5	DVLA	PT Darya-Varia Laboratoria Tbk	0.33	0.28	0.28	0.30	0.28
6	KLBF	PT kalbe Farma Tbk	0.23	0.27	0.28	0.33	0.27
7	MERK	PT Merck Tbk	0.20	0.18	0.37	0.36	0.29
8	TSPC	PT Tempo Scan Pasific Tbk	0.36	1.00	0.38	0.40	0.35
9	TCID	PT Mandom Indonesia Tbk	0.10	0.11	0.15	0.26	0.44
10	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk	1.15	1.85	2.02	2.14	2.11
Rata-rata			0.54	0.59	0.59	0.66	0.69
Tertinggi			1.34	1.85	2.02	2.14	2.11
Terendah			0.10	0.11	0.15	0.26	0.27

Sumber: Laporan keuangan di BEI yang telah diolah

4.1.6 Penyajian Data Secara Keseluruhan

Tabel 4.6

Data secara keseluruhan

No	Sampel Industri Barang Konsumsi	Tahun	EPS	ARUS KAS AKTIVITAS OPERASI	MBVE	DER	DPR
1	DLTA	2010	9.07	24.18	3.24	0.19	1.01
		2011	9.16	25.90	3.12	0.22	1.01
		2012	9.50	26.24	6.83	0.25	0.99
		2013	9.73	26.58	8.99	0.28	0.96
		2014	9.80	25.82	8.17	0.30	0.93
2	ICBP	2010	5.68	28.41	3.06	0.45	0.57
		2011	5.87	28.44	2.83	0.42	0.81
		2012	5.97	28.74	3.79	0.48	0.86
		2013	5.95	28.32	4.48	0.60	0.88
		2014	6.07	28.98	5.08	0.66	0.86
3	INDF	2010	5.82	29.56	2.55	1.34	0.78
		2011	6.35	29.23	1.28	0.70	0.77
		2012	6.30	29.63	1.50	0.74	0.82
		2013	5.96	29.57	1.51	1.04	0.88
		2014	6.37	29.86	1.44	1.08	0.78
4	HMSP	2010	7.29	29.59	12.08	1.01	0.91
		2011	7.52	27.73	16.76	0.90	1.05
		2012	7.73	29.04	19.73	0.97	0.95
		2013	7.81	30.01	19.32	0.94	0.99
		2014	7.75	30.04	22.29	1.10	1.01
5	DVLA	2010	4.60	25.53	2.05	0.33	0.68
		2011	4.68	25.01	1.77	0.28	0.73
		2012	4.89	25.50	2.25	0.28	0.71
		2013	4.89	25.40	2.69	0.30	0.79
		2014	4.28	25.37	1.97	0.28	0.72
6	KLBF	2010	4.84	27.86	6.14	0.23	0.66
		2011	5.01	28.02	5.30	0.27	0.80
		2012	5.16	27.95	1.46	0.28	0.87
		2013	3.48	27.56	6.89	0.33	0.85
		2014	3.81	28.47	8.74	0.27	0.75

Sambungan

7	MERK	2010	8.58	25.80	5.95	0.20	0.99
		2011	9.24	25.77	6.01	0.18	0.91
		2012	8.48	25.21	8.17	0.37	1.06
		2013	8.97	25.61	8.27	0.36	0.91
		2014	9.00	26.17	6.47	0.29	0.97
8	TSPC	2010	4.69	27.08	2.95	0.36	0.89
		2011	4.87	27.10	3.77	1.00	0.79
		2012	4.95	27.18	5.00	0.38	0.82
		2013	4.96	26.83	3.79	0.40	0.87
		2014	4.87	26.96	3.12	0.35	0.89
9	TCID	2010	6.48	25.78	1.53	0.10	0.89
		2011	6.55	25.02	1.52	0.11	0.89
		2012	6.62	26.25	2.02	0.15	0.89
		2013	6.68	26.26	2.18	0.26	0.89
		2014	6.76	25.54	2.75	0.44	0.87
10	UNVR	2010	6.10	28.92	31.12	1.15	0.98
		2011	6.30	29.33	38.97	1.85	1.01
		2012	6.45	29.28	40.09	2.02	0.99
		2013	6.55	29.46	46.63	2.14	0.99
		2014	6.62	29.50	53.59	2.11	0.98

Sumber: Laporan keuangan di BEI yang telah diolah

4.2 Analisis Data

4.2.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dimasukkan ke dalam penelitian untuk menghitung nilai rata-rata (mean) dan standar deviasi untuk menggambarkan variabel-variabel Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Invesment Opportunity Set, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Deviden. Adapun untuk statistik deskriptif dalam penelitian ini dapat dilihat dalam tabel.

Tabel 4.7

Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Kebijakan Deviden	,8772	,10893	50
Laba Bersih	6,5012	1,66046	50
Arus Kas Operasi	27,4318	1,69356	50
Invesment Opportunity Set	9,2242	12,31903	50
Kebijakan Hutang	,6148	,52934	50

Sumber: hasil output dengan IBM SPSS versi 19,0

Berdasarkan tabel 4.7 di atas, statistik deskriptif yang telah diolah:

1. Variabel Kebijakan Deviden memiliki rata-rata sebesar 0,8772 sedangkan standar deviasinya sebesar 0,10893 dengan jumlah sampel sebanyak 50 data penelitian.
2. Variabel Laba Bersih memiliki rata-rata sebesar 6,5012 sedangkan standar deviasinya sebesar 1,66046 dengan jumlah sampel sebanyak 50 data penelitian.

3. Variabel Arus Kas Operasi memiliki rata-rata sebesar 27,4318 sedangkan standar deviasinya sebesar 1,69356 dengan jumlah sampel sebanyak 50 data penelitian.
4. Variabel Investment Oportunity Set memiliki rata-rata sebesar 9,2242 sedangkan standar deviasinya sebesar 12,31903 dengan jumlah sampel sebanyak 50 data penelitian.
5. Variabel Kebijakan Hutang memiliki rata-rata sebesar 0,6148 sedangkan standar deviasinya sebesar 0,52934 dengan jumlah sampel sebanyak 50 data penelitian.

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

Pengujian Asumsi klasik bertujuan untuk mendapatkan model penelitian valid dan dapat digunakan dalam melakukan estimasi. Pengujian terhadap penyimpangan asumsi klasik dalam penelitian terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokolerasi. Hal ini untuk memastikan variabel independen yang akan digunakan telah memenuhi persyaratan dalam melakukan analisis.

Secara berturut-turut akan disajikan dari data Sub Bab 4.2.2, kemudian data diolah dengan menggunakan program aplikasi IBM SPSS statistics 19,0 diperoleh hasil pengujian asumsi klasik sebagai berikut:

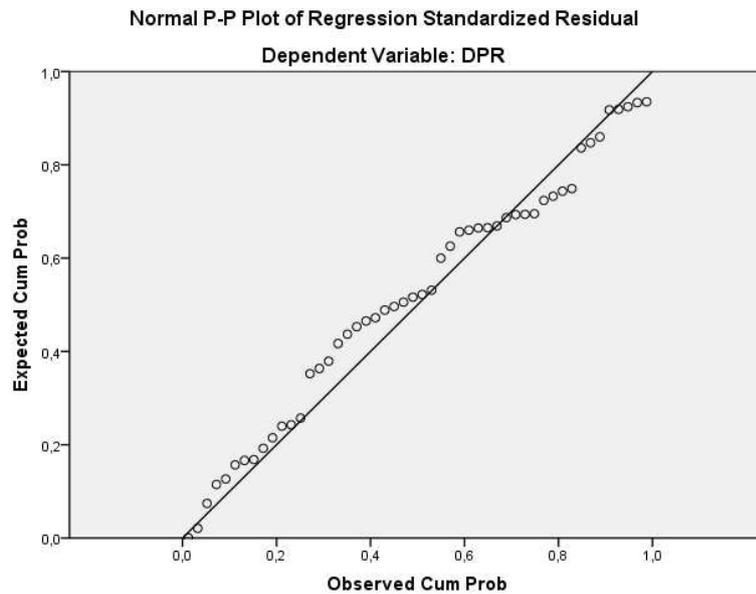
4.2.2.1 Uji Normalitas

Menurut Priyatno (2012:144), uji normalitas pada model regresi digunakan untuk menguji apakah nilai residual yang dihasilkan dari regresi terdistribusi secara normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki nilai residual yang terdistribusi secara normal. Asumsi normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji analisis grafik normal Probability Plot dan One Sample Kolmogorov - Smirnov Test.

a. Data berdistribusi normal dilihat melalui grafik normal Probability Plot dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik. Dasar pengambilan keputusan:

1. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
2. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Hasil Uji Normalitas disajikan pada gambar 4.1, berikut ini:



Sumber: hasil output dengan IBM SPSS versi 19,0

Gambar 4.1

Uji Normalitas

Dengan melihat gambar 4.1 grafik normal P-Plot diatas, maka dapat disimpulkan uji normalitas dengan P-Plot memberikan pola distribusi mendekati normal. Dengan demikian model persamaan regresi memenuhi asumsi normalitas serta layak digunakan untuk mendeteksi tingkat masukan variabel bebas.

- b. Asumsi normalitas menggunakan uji analisis One Sample Kolmogorov - Smirnov Test , untuk mengetahui apakah distribusi residual terdistribusi normal atau

tidak, nilai signifikansi analisis One Sample Kolmogorov - Smirnov Test adalah lebih dari 0,05.

One Sample Kolmogorov - Smirnov Test dapat dilihat pada table 4.8, berikut ini:

Tabel 4.8

Sample Kolmogorov - Smirnov Test

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		50
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,06715631
Most Extreme Differences	Absolute	,094
	Positive	,082
	Negative	-,094
Kolmogorov-Smirnov Z		,666
Asymp. Sig. (2-tailed)		,767

a. Test distribution is Normal.

Sumber: hasil output dengan IBM SPSS versi 19,0

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa data penelitian ini berdistribusi secara normal. Uji normalitas dilakukan secara keseluruhan dengan melihat nilai Asymp. Sig. (2 - tailed) Unstandardized Residual yaitu 0,767 (0,767 > 0,05), maka data telah berdistribusi secara normal.

4.2.2.2 Uji Multikolinearitas

Mernurut Priyatno (2012:60): “Uji Multikolinieritas dilakukan untuk mengetahui keadaan dimana antara dua variabel independen atau lebih pada model regresi terjadi hubungan linier yang sempurna atau mendekati sempurna”. Model regresi yang baik mensyaratkan tidak adanya masalah multikolinearitas. Salah satu cara untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas dengan cara melihat nilai tolerance (t) dan variance inflation factor (VIF). Metode pengambilan keputusan yaitu jika semakin kecil nilai tolerance dan semakin besar nilai VIF maka semakin mendekati terjadinya masalah multikolinearitas. Dalam kebanyakan penelitian menyebutkan bahwa jika tolerance lebih dari 0,1 dan VIF kurang dari 10 maka tidak terjadi multikolinearitas.

Dalam penelitian ini multikolinearitas dapat dilihat dari tabel 4.9 sebagai berikut:

Tabel 4.9**Uji Multikolinearitas****Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	,670	,244		2,752	,009		
Laba Bersih	,039	,006	,595	6,124	,000	,895	1,117
Arus Kas Operasi	-,003	,009	-,044	-,319	,752	,433	2,310
Investment Opportunity Set	,004	,002	,486	2,670	,011	,255	3,921
Kebijakan Hutang	-,013	,046	-,062	-,279	,782	,169	5,906

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: hasil output dengan IBM SPSS versi 19,0

Dari hasil di atas dapat diketahui nilai variance inflation factor (VIF) masing- masing variabel yaitu Laba Bersih adalah 1,117, Arus Kas Operasi adalah 2,310, Invesment Opportunity Set adalah 3,921, Kebijakan Hutang adalah 5,906. Keempat variabel menunjukkan nilai variance inflation factor (VIF) kurang dari 10, sedangkan untuk nilai tolerance keempat variabel tersebut kurang dari 1. Sehingga dapat disimpulkan bahwa antar variabel

independen dan model regresi terbebas dari persoalan multikolinearitas.

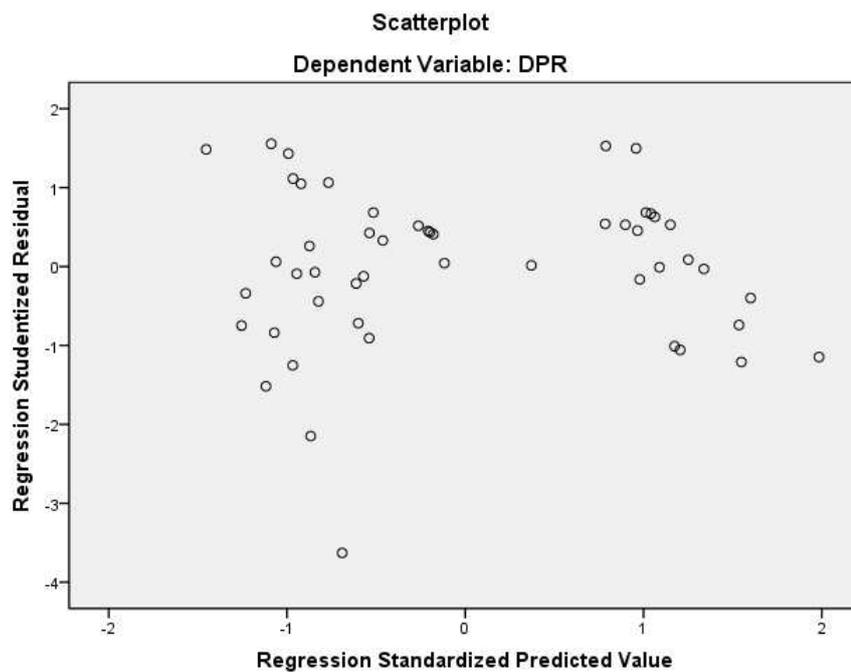
4.2.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Menurut Santoso (2012:238): “Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi, terjadi ketidaksamaan varians pada residual (error) dari satu ke pengamatan ke pengamatan yang lain, jika varians dari residual pengamatan satu ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas”. Jika varians berbeda disebut sebagai Heteroskedastisitas. Sebuah model regresi dikatakan baik jika tidak terjadi Heteroskedastisitas.

Dasar pengambilan keputusan ada atau tidak adanya heteroskedastisitas:

1. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik (point-point) yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka telah terjadi Heteroskedastisitas.
2. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi Heteroskedastisitas.

Dalam penelitian ini Uji Heteroskedastisitas dapat dilihat pada gambar 4.2 sebagai berikut:



Sumber: Hasil output dengan IBM SPSS versi 19,0

Gambar 4.2

Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan gambar 4.2 gambar scatterplot di atas, terlihat titik-titik menyebar secara acak, tidak membentuk suatu pola tertentu yang jelas serta tersebar baik di atas maupun di bawah 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat

disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi ini, sehingga layak dipergunakan.

Uji Heteroskedastisitas dengan Uji Glejser bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Dasar pengambilan keputusan ada atau tidaknya heteroskedastisitas:

1. Tidak terjadi heteroskedastisitas, jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05
2. Terjadi heteroskedastisitas, jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05.

Tabel 4.10

Uji Glejser

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	,054	,156		,344	,732		
Laba Bersih	-,005	,004	-,184	-1,209	,233	,895	1,117
Arus Kas Operasi	,002	,006	,058	,264	,793	,433	2,310
Investment Opportunity Set	,001	,001	,205	,718	,476	,255	3,921
Kebijakan Hutang	-,033	,029	-,395	-1,130	,264	,169	5,906

Uji Glejser

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	,054	,156		,344	,732		
Laba Bersih	-,005	,004	-,184	-1,209	,233	,895	1,117
Arus Kas Operasi	,002	,006	,058	,264	,793	,433	2,310
Investment Opportunity Set	,001	,001	,205	,718	,476	,255	3,921
Kebijakan Hutang	-,033	,029	-,395	-1,130	,264	,169	5,906

a. Dependent Variable: ABS

Sumber: Hasil output dengan IBM SPSS versi 19,0

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari tabel 4.10 di atas maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Pengujian variabel Laba Bersih terhadap Kebijakan Divident. Dari hasil Uji pada tabel 4.10 variabel earning per share memiliki nilai sig. 0,233 ($0,233 > 0,05$) yang berarti tidak terjadi heteroskedastisitas.
2. Pengujian variabel Arus Kas Operasi terhadap kebijakan Dividen. Dari hasil Uji pada tabel 4.10 variabel Arus kas Operasi memiliki sig. 0,793 ($0,793 > 0,05$) yang berarti tidak terjadi heteroskedastisitas.

3. Pengujian variabel Investment Opportunity Set terhadap Kebijakan deviden. Dari hasil Uji pada tabel 4.10 variabel Investment Opportunity Set memiliki sig. 0,476 ($0,476 > 0,05$) yang berarti tidak terjadi heteroskedastisitas.
4. Pengujian variabel Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Deviden. Dari hasil Uji pada tabel 4.10 variabel kebijakan Hutang memiliki sig. 0,264 ($0,264 > 0,05$) yang berarti tidak terjadi heteroskedastisitas

4.2.2.4 Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah keadaan dimana pada model regresi ada korelasi antara residual pada periode t dengan residual pada periode sebelumnya ($t-1$). Model regresi yang baik adalah yang tidak terdapat autokorelasi. Untuk memastikan tidak adanya autokorelasi dalam suatu penelitian dapat dilakukan melalui pengujian dengan Run test. Pengambilan keputusan pada uji Run test adalah sebagai berikut:

- a. Jika Asymp. Sig run test $> 0,05$, maka data tidak mengalami autokorelasi.
- b. Jika Asymp. Sig run test $< 0,05$, maka data mengalami autokorelasi.

Dalam penelitian ini autokorelasi dapat dilihat dari tabel 4.11 berikut ini:

Tabel 4.11
Uji Autokorelasi

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	,00337
Cases < Test Value	25
Cases >= Test Value	25
Total Cases	50
Number of Runs	20
Z	-1,715
Asymp. Sig. (2-tailed)	,086

Sumber: Hasil output dengan IBM SPSS versi 19,0

Penelitian dalam kasus ini, mengikuti penelitian menurut Ghozali (2011). Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa data penelitian ini tidak terjadi autokorelasi dengan melihat nilai Asymp. Sig. (2 - tailed) yaitu 0,086 ($0,086 > 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa model regresi linear berganda tidak terjadi autokolerasi dalam model regresi penelitian ini.

4.2.3 Uji Regresi Linear Berganda

Uji regresi linear berganda yaitu untuk mengetahui gambaran mengenai pengaruh antara dua variabel atau lebih, variabel X sebagai variabel independen dengan variabel Y sebagai variabel dependen. Dalam penelitian ini, analisis regresi linear berganda dilakukan agar mengetahui koefisien regresi atau besarnya pengaruh variabel independen yaitu Laba Bersih (X_1), Arus kas Operasi (X_2), Investment Opportunity Set (X_3), Kebijakan Hutang (X_4). Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda karena memiliki variabel independen lebih dari satu.

Tabel 4.12

Uji Regresi Linear Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	,670	,244		2,752	,009		
Laba Bersih	,039	,006	,595	6,124	,000	,895	1,117
Arus Kas Operasi	-,003	,009	-,044	-,319	,752	,433	2,310

Investment Opportunity Set	,004	,002	,486	2,670	,011	,255	3,921
Kebijakan Hutang	-,013	,046	-,062	-,279	,782	,169	5,906

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Hasil output dengan IBM SPSS versi 19,0

Berdasarkan tabel 4.12 di atas dapat disimpulkan bahwa koefisien regresi antara Kebijakan Deviden (Y) dipengaruhi oleh variabel Laba Bersih (X1), Arus Kas Operasi (X2), Invesment Opportunity Set (X3) , Kebijakan Hutang (X4), sehingga terjadi adanya regresi linear berganda yaitu:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \epsilon$$

$$Y = 0,670 + 0,039X_1 - 0,003X_2 + 0,004X_3 - 0,013X_4 + \epsilon$$

Keterangan:

Y = Kebijakan deviden

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = Koefisien regresi

X1= Laba Bersih

X2 = Arus Kas Operasi

X3 = Investment Opportunity Set

X4 = Kebijakan Hutang

ϵ = Error

Persamaan regresi tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Konstanta sebesar 0,670; artinya jika yaitu Laba Bersih (X1), Arus Kas Operasi (X2), Investment Opportunity Set (X3) , Kebijakan Hutang (X4), nilainya adalah 0, maka Kebijakan Deviden (Y) nilainya adalah 0,670.
2. Koefisien regresi variabel Laba Bersih (X1) sebesar 0,039; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan Laba Bersih mengalami kenaikan sebesar 1, maka Kebijakan Deviden (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 0,039. Koefisien bernilai positif artinya terjadi pengaruh positif antara variabel independen dengan variabel dependen. Jika Laba Bersih naik maka Kebijakan Deviden juga akan naik, begitu pula sebaliknya.
3. Koefisien regresi variabel Arus Kas Operasi (X2) sebesar - 0,003; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan Arus Kas Operasi mengalami kenaikan sebesar 1, maka Kebijakan Deviden (Y) akan mengalami penurunan sebesar - 0,003. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi pengaruh negative antara variabel independen dengan variabel dependen. Jika arus kas operasi naik maka Kebijakan Deviden akan turun, begitu pula sebaliknya.
4. Koefisien regresi variabel Investment Opportunity Set (X3) sebesar 0,004; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan Investment Opportunity Set mengalami kenaikan

sebesar 1, maka Kebijakan Deviden (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 0,004. Koefisien bernilai positif artinya terjadi pengaruh positif antara variabel independen dengan variabel dependen. Jika Investment Opportunity Set naik maka Kebijakan Deviden juga akan naik, begitu pula sebaliknya.

5. Koefisien regresi variabel Kebijakan Hutang (X4) sebesar -0,013; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan Kebijakan Hutang mengalami kenaikan sebesar 1, maka Kebijakan Deviden (Y) akan mengalami penurunan sebesar -0,013. Koefisien bernilai negative artinya terjadi pengaruh negatif antara variabel independen dengan variabel dependen. Jika Kebijakan Hutang naik maka Kebijakan Deviden akan turun, begitu pula sebaliknya.

4.2.4 Pengujian Hipotesis

4.2.4.1 Uji Koefisien Korelasi

Analisis korelasi dilakukan untuk mengetahui hubungan antarvariabel, yaitu hubungan antara variabel independen dengan dependen. Untuk analisis korelasi antara variabel Laba Bersih (EPS), Arus Kas Operasi, Investment Opportunity Set (MBVE), dan Kebijakan

Hutang (DER), dilakukan analisis dengan menggunakan SPSS. korelasi antara dua variabel dengan ketentuan:

- a. Nilai korelasi (r) berkisar antara 1 sampai -1, nilai semakin mendekati atau -1 berarti hubungan antar dua variabel semakin kuat.
- b. Nilai mendekati 0 berarti hubungan antara dua variabel tersebut semakin lemah.
- c. Signifikansi hasil riset $< 0,05$, maka hubungan kedua variabel signifikan dan sebaliknya.
- d. Nilai positif menunjukkan nilai searah (X naik maka Y naik) dan nilai negatif menunjukkan hubungan terbalik (X naik maka Y turun).

Tabel 4.13

Tabel Interpretasi Korelasi

Tingkat Korelasi	Interprestasi Korelasi
0	Tidak ada korelasi antara dua variabel
$>0 - 0,25$	korelasi sangat lemah
$>0,25 - 0,50$	korelasi cukup
$>0,50 - 0,75$	korelasi kuat
$>0,75 - 0,99$	korelasi sangat kuat
1	korelasi sempurna

Sumber: Saworno (2012:59)

Tabel 4.14
Uji Korelasi

		Laba Bersih	Arus Kas Operasi	Invesment Opportunity Set	Kebijakan Hutang	Kebijakan Deviden
Laba Bersih	Pearson Correlation	1	-,183	,138	-,022	,671**
	Sig. (2-tailed)		,203	,340	,881	,000
	N	50	50	50	50	50
Arus Kas Operasi	Pearson Correlation	-,183	1	,466**	,709**	,029
	Sig. (2-tailed)	,203	,001	,000	,000	,842
	N	50	50	50	50	50
Invesment Opportunity Set	Pearson Correlation	,138	,466**	1	,836**	,495**
	Sig. (2-tailed)	,340	,001	,000	,000	,000
	N	50	50	50	50	50
Kebijakan Hutang	Pearson Correlation	-,022	,709**	,836**	1	,300*
	Sig. (2-tailed)	,881	,000	,000	,000	,035
	N	50	50	50	50	50
Kebijakan Deviden	Pearson Correlation	,671**	,029	,495**	,300*	1
	Sig. (2-tailed)	,000	,842	,000	,035	
	N	50	50	50	50	50

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Sumber : Hasil output dengan IBM SPSS versi 19,0

Dengan analisis ini, metode analisis korelasi yang digunakan adalah metode korelasi person (product moment person correlation) . Hasil analisis korelasi dalam penelitian ini adalah dengan melihat kekuatan antarvariabel, melihat signifikansi hubungan antarvariabel, serta melihat arah hubungan anatarvariabel.

Berdasarkan tabel 4.14 diperoleh koefisien korelasi sebagai berikut:

1. Koefisien korelasi antara Laba Bersih (X1) dengan Kebijakan Deviden (Y) adalah 0,671 atau 67,1%. Hal ini menunjukkan bahwa Laba Bersih mempunyai arah hubungan yang positif atau searah dilihat dari angka r (korelasi) yang positif dengan Kebijakan Deviden, artinya jika Laba Bersih meningkat, maka Kebijakan Deviden akan meningkat, begitu pula sebaliknya. Jika Laba Bersih menurun maka Kebijakan Deviden akan menurun, dengan tingkat keeratan hubungan kuat (0.50–0.75). Nilai probabilitas Sig. output (2-tailed) adalah sebesar 0,000 ($0,000 < 0,05$) yang artinya ada hubungan yang signifikan antara Laba Bersih dengan Kebijakan Deviden.
2. Koefisien korelasi antara Arus Kas Operasi (X2) dengan Kebijakan Deviden (Y) adalah 0,029 atau 2,9%. Hal ini menunjukkan bahwa Arus Kas Operasi mempunyai arah hubungan yang positif atau searah dilihat dari angka r (korelasi) yang positif dengan Kebijakan Deviden, artinya jika arus kas operasi meningkat, maka Kebijakan Deviden akan meningkat, begitu pula sebaliknya. Jika arus kas operasi menurun

maka Kebijakan Deviden akan menurun, dengan tingkat keeratan hubungan cukup (0,25 - 0,50). Nilai probabilitas Sig. output (2-tailed) adalah sebesar 0,842 ($0,82 > 0,05$) yang artinya tidak ada hubungan yang signifikan antara Arus Kas Operasi dengan Kebijakan Deviden.

3. Koefisien korelasi antara Invesment Opportunity Set (X3) dengan Kebijakan Deviden (Y) adalah 0,495 atau 49,5%. Hal ini menunjukkan bahwa Invesment Opportunity Set mempunyai arah hubungan yang positif atau searah dilihat dari angka r (korelasi) yang positif dengan Kebijakan Deviden. Artinya jika Invesment Opportunity Set meningkat, maka dengan Kebijakan Deviden akan meningkat, begitu pula sebaliknya. Jika dengan Invesment Opportunity Set menurun maka Kebijakan Deviden akan menurun, dengan tingkat keeratan hubungan cukup (0,25 - 0,50). Nilai probabilitas Sig. output (2-tailed) adalah sebesar 0,000 ($0,000 < 0,05$) yang artinya ada hubungan yang signifikan antara Invesment Opportunity Set dengan Kebijakan Deviden.
4. Koefisien korelasi antara Kebijakan Hutang (X4) dengan Kebijakan Deviden (Y) adalah 0,300 atau 30%.

Hal ini menunjukkan bahwa Kebijakan Hutang mempunyai arah hubungan yang positif atau searah dilihat dari angka r (korelasi) yang positif dengan Kebijakan Deviden, artinya jika Kebijakan Hutang meningkat, maka dengan Kebijakan Deviden akan meningkat, begitu pula sebaliknya. Jika dengan Kebijakan Hutang menurun maka Kebijakan Deviden akan menurun, dengan tingkat keeratan hubungan cukup (0,25 - 0,50). Nilai probabilitas Sig. output (2-tailed) adalah sebesar 0,035 ($0,035 < 0,05$) yang artinya ada hubungan yang signifikan antara Kebijakan Hutang dengan Kebijakan Deviden.

4.2.4.2 Uji Determinasi

(Uji Adjusted R²) Uji determinasi atau Uji R² merupakan suatu ukuran yang penting dalam regresi, karena dapat menginformasikan baik atau tidaknya model regresi yang terestimasi atau dengan kata lain angka

tersebut dapat mengukur seberapa dekatkah garis regresi yang terestimasi dengan data sesungguhnya.

Pada tabel 4.15 dibawah ini menunjukkan nilai koefisien determinasi dari model summary, dimana koefisien determinasi digunakan untuk menghitung besarnya peranan atau pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Untuk satu variabel bebas, digunakan R Square, tetapi dalam penelitian ini terdapat dua atau lebih variabel bebas, maka digunakan Adjusted R Square .

Tabel 4.15

Tabel koefisien Determinasi

Model Summary^b

Mo	R	R	Adju	Std.	Change Statistics	Durbi
----	---	---	------	------	-------------------	-------

Model	Sum of Squares	Mean Square	Error of the Estimate	R Square	Adjusted R Square	F Change	df1	df2	Sig. F Change	n-Watson
1	,787 ^a	,620	,586	,07008	,620	18,348	4	45	,000	1,523

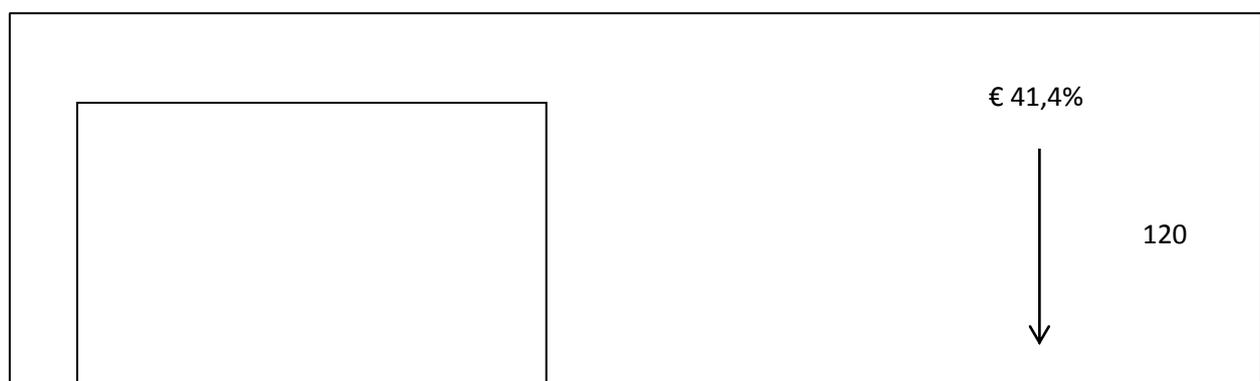
a. Predictors: (Constant), Kebijakan Hutang, Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Investment Opportunity Set

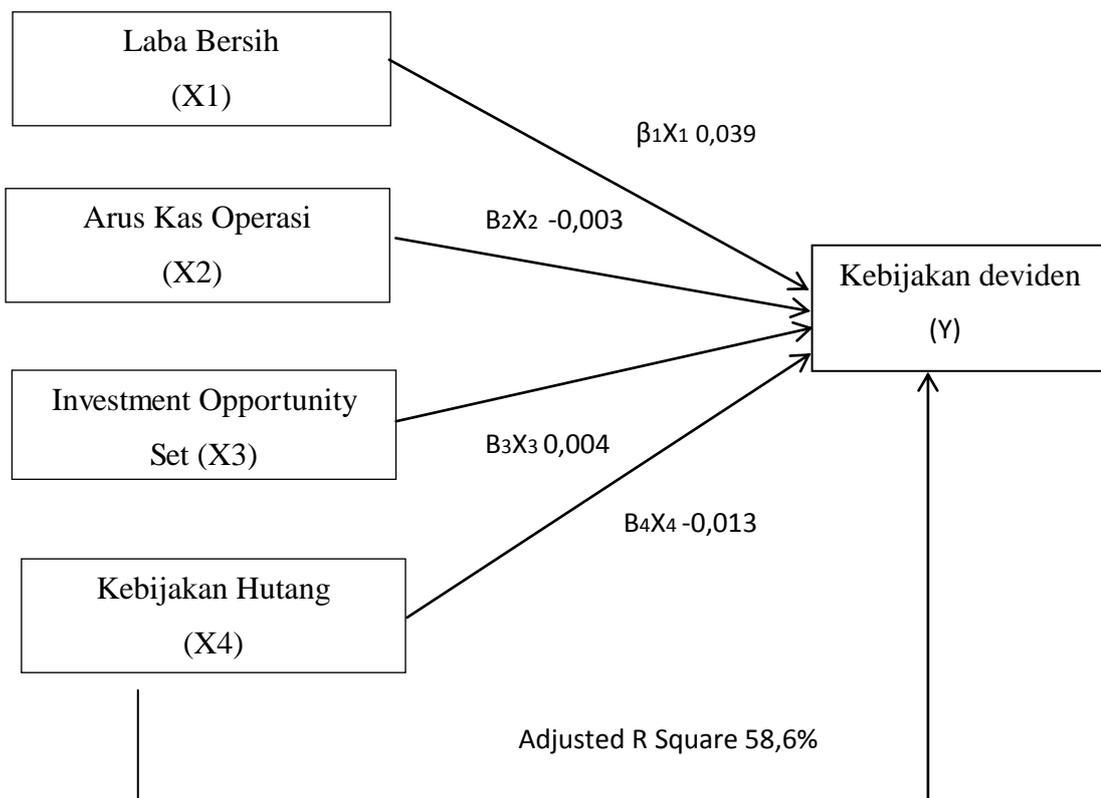
b. Dependent Variable: Kebijakan Deviden

Sumber: Hasil output dengan IBM SPSS versi 19,0

Rumus yang digunakan untuk menghitung nilai koefisien determinasi di atas adalah sebagai berikut: $KD = r^2 \times 100\%$
 $KD = 0,586 \times 100\% = 58,6\%$
 Berdasarkan tabel dan perhitungan di atas, didapat nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,586 yang artinya variasi variabel independen yang digunakan dalam model yaitu Laba Bersih (X_1), Arus Kas Operasi (X_2), Investment Opportunity Set (X_3), dan Kebijakan Hutang (X_4) mampu menjelaskan 58,6% variasi variabel dependen yaitu Kebijakan deviden (Y). Sedangkan sisanya sebesar 41,4% dijelaskan oleh variabel- variabel di luar penelitian ini.

4.2.4.3 Struktur Model Penelitian





Sumber: Diolah sendiri

Gambar 4.3

Model penelitian

4.2.4.4 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis berguna untuk memeriksa atau menguji apakah koefisien regresi yang didapat signifikan (berbeda nyata). Dalam penelitian ini dilakukan pengujian hipotesis terhadap empat variabel independen Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Investment Opportunity Set, dan Kebijakan Hutang, apakah mempunyai pengaruh yang

signifikan atau tidak terhadap variabel dependen Kebijakan Deviden baik secara parsial maupun secara silmultan.

4.2.4.5 Pengujian Hipotesis Secara Parsial (t-Test)

Uji statistics t atau uji parsial digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi variabel independen Laba Bersih,, Arus Kas Operasi, Investment Opportunity Set, dan Kebijakan Hutang, secara parsial (sendiri-sendiri) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu Kebijakan Deviden , jika pada kolom sig. < dari probabilitas $\alpha = 0,05$ dan t hitung > t tabel maka H0 ditolak dan Ha diterima. Nilai t tabel dihitung dari 2-tailed $\alpha : 0,05/2 = 0,025$, $df= n-k-1$ (n = jumlah sampel dalam penelitian; k =jumlah variabel independen) = $50-4-1 = 45$, sehingga diperoleh nilai t tabel =2,014

Rancangan hipotesis parsial yang telah disusun oleh peneliti di bab sebelumnya sebagai berikut:

Hipotesis 1:

Ha1 : Laba Bersih berpengaruh positif terhadap Kebijakan Deviden

Hipotesis 2:

Ha2 : Arus Kas Operasi berpengaruh positif terhadap Kebijakan Deviden

Hipotesis 3:

Ha3 : Investment Opportunity Set berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Deviden

Hipotesis 4:

Ha4 : Kebijakan Hutang berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Deviden

Kriteria pengujian:

- a. Jika $-t_{\text{tabel}} < t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$, maka H_0 diterima
- b. Jika $-t_{\text{hitung}} < -t_{\text{tabel}}$ atau $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$, maka H_0 ditolak.

Menentukan tingkat signifikansi (α) yaitu sebesar 5% dapat dilakukan berdasarkan nilai probabilitas, dengan cara pengambilan keputusan adalah:

- a. Jika nilai probabilitas $< 0,05$ maka H_0 ditolak (signifikan)
- b. Jika nilai probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima (tidak signifikan).

Tabel 4.16

Tabel Uji Statistik t

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	,670	,244		2,752	,009		
Laba Bersih	,039	,006	,595	6,124	,000	,895	1,117
Arus Kas Operasi	-,003	,009	-,044	-,319	,752	,433	2,310
Investment Opportunity Set	,004	,002	,486	2,670	,011	,255	3,921
Kebijakan Hutang	-,013	,046	-,062	-,279	,782	,169	5,906

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Hasil output dengan IBM SPSS versi 19,0

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari tabel 4.17 di atas maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Variabel Laba Bersih (X1) t hitung yang diperoleh adalah sebesar 6,124, jadi t hitung $6,124 > t$ tabel 2,014, dan memiliki Sig.0,000 ($0,000 < 0,05$) yang lebih kecil dari 0,05. Maka H01 ditolak dan Ha1 diterima. Jadi, variabel Laba Bersih berpengaruh signifikan pada kebijakan deviden. Hal ini menunjukkan bahwa Laba Bersih kemungkinan besar mempengaruhi kebijakan deviden.

2. variabel arus kas operasi (X2) memiliki nilai t hitung yang sebesar -0,319, jadi t hitung $-0,319 < t$ tabel 2,014, dan memiliki Sig. 0,752 ($0,752 > 0,05$) yang yang lebih besar dari 0,05. Maka H02 diterima dan Ha2 ditolak. Jadi, variabel arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan pada kebijakan deviden. dapat disimpulkan bahwa secara parsial (sendiri-sendiri) tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel arus kas operasi (X2) terhadap kebijakan deviden.
3. Variabel Investment Opportunity Set (X3) t hitung yang diperoleh adalah sebesar 2,670 jadi t hitung $2,670 > t$ tabel 2,014, dan memiliki Sig.0,011 ($0,011 < 0,05$) yang lebih kecil dari 0,05. Maka H03 ditolak dan Ha3 diterima. Jadi, variabel Investment Opportunity Set berpengaruh signifikan pada kebijakan deviden. Hal ini menunjukkan bahwa Investment Opportunity Set kemungkinan besar mempengaruhi kebijakan deviden.
4. variabel kebijakan hutang (X4) memiliki nilai t hitung yang sebesar -0,279 jadi t hitung $-0,279 < t$ tabel 2,014, dan memiliki Sig. 0,782 ($0,782 > 0,05$) yang lebih besar dari 0,05. Maka H04 diterima dan Ha4 ditolak. Jadi, variabel kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan pada kebijakan deviden, maka dapat disimpulkan

bahwa secara parsial (sendiri-sendiri) tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel kebijakan hutang (X4) terhadap kebijakan deviden.

4.2.4.6 Pengujian Hipotesis Secara Silmultan (F-Test)

Uji silmultan (Uji-F) dengan F-test ini bertujuan untuk mengetahui apakah variabel independen (laba bersih, arus kas operasi, investment opportunity set , kebijakan hutang) secara silmultan (bersama-sama) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen kebijakan deviden. Pengaruh silmultan ditemukan apabila hasil F hitung $>$ F tabel, dan angka Sig. $<$ 0,05. Apabila sebaliknya, maka tidak terdapat pengaruh silmultan antara variabel-variabel independen dengan variabel dependen.

Tabel 4.17

Tabel Uji F (Uji Silmultan)

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	,360	4	,090	18,348	,000 ^a
Residual	,221	45	,005		
Total	,581	49			

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Hutang, Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Invesment Opportunity Set

b. Dependent Variable: Kebijakan Deviden

Sumber: hasil output dengan IBM SPSS versi 19

Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H05 : Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Investment Opportunity Set, Kebijakan Hutang tidak berpengaruh terhadap variabel Kebijakan Deviden.

Ha5 : Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Investment Opportunity Set, Kebijakan Hutang tidak berpengaruh terhadap variabel Kebijakan Deviden.

Kriteria Pengujian:

a. Jika $F_{Hitung} < F_{Tabel}$ maka H0 diterima

b. Jika $F_{Hitung} > F_{Tabel}$ maka H0 ditolak

Pengambilan keputusan berdasarkan tingkat signifikansi:

1. Interpretasi atas outoput ANOVA (Uji-F) pada tabel 4.18 adalah sebagai berikut: 1. F Hitung didapat dari output sebesar 18,348. F Tabel didapat sebesar 2,579 (Sig 0,05, $df_1 = \text{jumlah variabel} - 1 = (5 - 1) = 4$, dan $df_2 = n - k - 1 = (50 - 4 - 1) = 45$) dimana k pada df_1 adalah jumlah

variabel, dan k pada df_2 adalah jumlah variabel independen, dan n merupakan jumlah data. Karena $F_{Hitung} > F_{Tabel}$ ($18,348 > 2,579$), maka kesimpulannya adalah H_0 ditolak dan H_a diterima.

2. Sig. output diketahui sebesar 0,000. Karena Sig. output ($0,000$) $<$ Sig. α ($0,05$), maka kesimpulannya H_0 ditolak dan H_a diterima.

Dari hasil pengujian di atas, hasil uji-F dalam penelitian ini menunjukkan bahwa kesimpulan yang didapat adalah H_0 ditolak dan H_a diterima, yang berarti bahwa Laba Bersih (X_1), Arus Kas Operasi (X_2), Investment Opportunity Set (X_3), dan Kebijakan Hutang (X_4) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Deviden.

4.3 Interpretasi Hasil Penelitian

4.3.1 Hasil Analisis Secara Parsial

4.3.1.1 Laba Bersih Berpengaruh Secara Parsial Terhadap Kebijakan Deviden

Melalui penelitian ini berhasil diketahui bahwa Laba Bersih mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden. Laba per lembar saham atau EPS adalah kemampuan perusahaan untuk

mendistribusikan pendapatan yang diperoleh kepada pemegang sahamnya. Earning Per Share mengukur kemampuan perusahaan dalam keuntungan bersih dari setiap lembar saham biasa yang beredar. Laba bersih total keuntungan yang diperoleh investor untuk setiap lembar sahamnya. Semakin besar laba bersih perusahaan maka pendapatan deviden per lembar saham yang akan diterima oleh pemegang saham dan investor biasanya juga semakin besar.

Hasil ini mendukung teori keuangan yang dijelaskan Manurung dan Siregar (2009 : 7) bahwa besarnya deviden ditentukan oleh laba bersih yang diperoleh oleh perusahaan. Semakin besar laba yang diperoleh perusahaan, maka semakin besar pula kebijakan deviden yang ditetapkan.

Kesimpulan penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Irawan dan Nurdhiana (2012) yang menyatakan bahwa laba bersih berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden. Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Manurung dan Siregar (2009) yang menghasilkan laba bersih tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan deviden. Sedangkan penelitian ini menghasilkan laba bersih

berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden.

4.3.1.2 Arus kas operasi Tidak Berpengaruh Secara Parsial Terhadap Kebijakan Deviden

Melalui penelitian ini berhasil diketahui bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden. Dalam penelitian ini, arus kas operasi sebagai variabel independen. Arus kas yang dihasilkan dari selisih bersih antara penerimaan dan pengeluaran kas serta setara kas yang berasal dari aktivitas operasi selama 1 tahun buku.

Perusahaan yang tumbuh dengan cepat menggunakan kas dalam jumlah yang besar untuk memperbesar persediaan. Tice, et al. (2009:282) menyatakan bahwa arus kas yang positif tidak mengindikasikan bahwa bisnis dapat terus berjalan untuk saat ini. Namun jika arus kas yang dimiliki perusahaan tidak memadai dan perusahaan tidak memperoleh alternatif pembiayaan dalam waktu singkat, maka perusahaan tidak dapat leluasa memanfaatkan kas termasuk untuk membayar deviden. Dengan demikian, perusahaan yang menghasilkan arus kas operasi positif belum tentu dapat membayar deviden kepada para pemegang sahamnya.

Kesimpulan penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Irawan dan Nurdhiana (2012) yang menyatakan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Namun kesimpulan penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Manurung (2009) yang menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

4.3.1.3 Invesment Opportunity Set Berpengaruh Secara Parsial Terhadap Kebijakan Dividen

Melalui penelitian ini berhasil diketahui bahwa Invesment Opportunity Set mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Invesment Opportunity Set merupakan luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi perusahaan. Keown, et. al, (2010:214) menyatakan bahwa ketika peluang investasi perusahaan naik, rasio pembayaran dividen harus turun. Dengan kata lain, ada hubungan terbalik antara terbalik antara besarnya investasi dengan tingkat pengembalian yang diharapkan.

Namun, Dalam penelitian ini nilai IOS bernilai positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa semakin meningkat nilai IOS maka

akan menyebabkan pembayaran deviden yang juga meningkat. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa investasi yang dilakukan perusahaan manufaktur memberikan tingkat keuntungan yang baik sehingga perusahaan dapat membagikan deviden yang tinggi. Selain itu mungkin manajemen perusahaan ingin memperlihatkan kepada masyarakat kondisi perusahaan yang bagus dengan peluang investasi yang tinggi akan membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya atau membiayai peluang investasi tersebut. Dengan demikian perusahaan bisa memperoleh laba yang juga besar dan makin besar laba yang diperoleh perusahaan maka makin besar pula deviden yang dibayarkan kepada pemegang saham. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa investasi yang dilakukan perusahaan manufaktur memberikan tingkat tingkat keuntungan yang baik sehingga perusahaan dapat membagikan deviden yang tinggi.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Andriyani (2009) dan Dithi Amanda Putri (2011) Dalam hasil penelitian mereka menjelaskan bahwa investment opportunity set berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden. Sedangkan hasil penelitian Titie Kharisma Ayu (2013) menjelaskan bahwa investment

opportunity set (IOS) berpengaruh negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden.

4.3.1.4 Kebijakan hutang tidak Berpengaruh Secara Parsial Terhadap Kebijakan Dividen

Melalui penelitian ini berhasil diketahui bahwa Kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden. Tanda koefisien DER negatif menunjukkan bahwa semakin tinggi utang maka perusahaan manufaktur akan membayar deviden lebih rendah karena perusahaan cenderung menahan laba yang diperoleh sebagai cadangan untuk melunasi kewajibannya. Selain itu, makin besar utang akan menyebabkan bunga yang ditanggung perusahaan semakin tinggi sehingga dapat mengurangi tingkat keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Marlina dan Clara Danica (2009). Dalam hasil penelitian mereka menjelaskan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden. Sedangkan hasil penelitian Andriyani (2008), menjelaskan bahwa kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden.

4.3.2 Hasil Analisis Secara Silmultan

4.3.2.1 Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Investment opportunity set, dan Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Deviden.

Dalam penelitian ini uji silmultan menyatakan bahwa Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Investment opportunity set, dan Kebijakan Hutang secara silmultan berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Deviden.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Dalam penelitian ini mencoba menguji bagaimana pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Investment opportunity set, dan Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Deviden pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, baik secara parsial maupun secara simultan. Penelitian ini menggunakan alat pengujian analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini merupakan hasil pengolahan dengan menggunakan software SPSS versi 19.0 for windows. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan di bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Hasil pengujian statistik secara parsial terhadap variabel laba bersih menunjukkan adanya pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan Deviden pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2010 sampai dengan 2014.
2. Hasil pengujian statistik secara parsial terhadap variabel arus kas operasi menunjukkan tidak adanya pengaruh secara signifikan terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2010 sampai dengan 2014.

3. Hasil pengujian statistik secara parsial terhadap variabel investment opportunity set menunjukkan adanya pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2010 sampai dengan 2014.
4. Hasil pengujian statistik secara parsial terhadap variabel kebijakan hutang menunjukkan tidak adanya pengaruh secara signifikan terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2010 sampai dengan 2014.
5. Hasil pengujian statistik secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel laba bersih, arus kas operasi, investment opportunity set, dan kebijakan hutang menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2010 sampai dengan 2014.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini mempunyai beberapa kelemahan, antara lain:

1. Keterbatasan dan ketersediaan data dalam penelitian ini adalah hanya menggunakan 4 konsep penilaian kinerja keuangan, yaitu Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Investment opportunity set, dan

Kebijakan Hutang. Oleh sebab itu, disarankan untuk penelitian selanjutnya, perlu menambah variabel lainnya yang memungkinkan dapat mempengaruhi kebijakan deviden (menggunakan variabel lainnya yang lebih luas untuk mempengaruhi kebijakan deviden).

2. Pengujian hanya dilakukan pada lima periode waktu yang terbatas yaitu periode 2010 sampai dengan 2014, maka hasil penelitian ini tidak dapat digunakan untuk melihat kecenderungan dalam jangka panjang. Oleh sebab itu disarankan untuk penelitian selanjutnya, dapat dilanjutkan dengan menggunakan periode waktu penelitian yang lebih panjang sehingga hasil yang diperoleh dapat diketahui validitasnya.
3. Dalam penelitian yang berikutnya agar lebih memperbanyak sample penelitian yang berbeda dan lebih luas agar memperoleh hasil yang dapat digeneralisasikan.

DAFTAR PUSTAKA

BUKU

- Hartono. 2008. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Kelima. UGM.
Yogyakarta
- Ang, Robert. 1997. Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide To Indonesian Capital Market). Jakarta : Mediasoft Indonesia
- Athanasius. 2012. Berinvestasi Saham. Jakarta : PT Elex Media Komputindo
- Dermawan, sjahrial. 2012. Pengantar Manajemen Keuangan. Jakarta : Mitra Wacana Media
- Horne, J Van, dan machowicz J.M. 2005. Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan. Terjemahan Heru Sutojo. Jakarta : Salemba empat
- Husnan,Suad dan Enny Pudjiastuti. 2012. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Edisi Keenam. Cetakan Pertama. UPP STIM YKPN : Yogyakarta
- Jogiyanto, Hartono. 2008. Teori Portofolio dan Analisi Investasi. Yogyakarta : BFEE
- Kasmir. 2011. Dasar-dasar perbankan. Edisi Revisi. Jakarta : Rajawali Pers
- Martalenna dan Malinda. 2011. Pengantar Pasar Modal. Yogyakarta : ANDI
- Nugroho,Bhuono A. 2012. Strategi Jitu Memilih Metode Statistik Penelitian dengan SPSS. Yogyakarta : Andi Mitra Wacana Media
- Riyanto,Bambang. 2001. Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan. Edisi kelima. Yogyakarta : BPFE UGM

- Sjahrial, Dermawan. 2012. Pengantar Manajemen Keuangan. Edisi Empat.
Jakarta : Mitra Wacana Media
- Sudana, I Made. 2011. Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik.
Jakarta : Erlangga
- Sunariyah. 2011. Pengantar Pengetahuan Pasar Modal. Yogyakarta : UPP AMP
YKPN
- Sugiyono. 2012. Metode penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif
Kualitatif,dan R & D. Bandung : Alfabeta
- Van Horne and Wachowicz.2013. Fundamental Of Financial
Management.Practice-Hall Inc.Thirteen : Edition
- Y. Sri Susilo,dkk. 2000. Bank dan Lembaga Keuangan Lain. Jakarta : Salemba
Empat

SUMBER LAIN

- Agnes, Sulistyowati. 2010. Pengaruh struktur modal terhadap kebijakan deviden
(studi pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2010-2012). Vol.8
No.2
- Hermianingsih, Sri dan Dewi Kusuma Wardani. 2009. Faktor-faktor yang
mempengaruhi nilai perusahaan yang terdaftar di BEJ. Jurnal Siasat Bisnis
Vol.13 No.2 Agustus 2009. Hal:175-183. Universitas Sarjana Wiyata taman
Siswa

Mariah, Meythi. 2012. Pengaruh Profitabilitas dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan deviden tunai dengan likuidasi sebagai variabel moderatiting pada emiten pembentuk Indeks LQ 45 (Periode 2008-2010). Seminar Nasional Akuntansi dan Bisnis (SNAP)

LAMPIRAN

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Agung Prasetya
Jenis kelamin : Laki-laki
Tempat,Tanggal Lahir: Medan, 22 Oktober 1990
Agama : Islam
Alamat lengkap : Jl. Otista GG.H.Maung Rt.009/018,
Kel. Kedaung, Kec. Pamulang Tangerang Selatan
Telepon : 087881001508
Email : agunkprasetya90@gmail.com

Menerangkan dengan sebenarnya:

PENDIDIKAN FORMAL

Tahun 1996-2002 : SDN 09 Pagi, Bintaro
Tahun 2002-2005 : SLTPN 178, Jakarta
Tahun 2005-2008 : SMAN 87, Jakarta
Tahun 2011-2016 : Universitas Satya Negara Indonesia – Jakarta
Fakultas Ekonomi Jurusan Manajemen

PENGALAMAN KERJA

Tahun 2008 – 2013 : Sales Assistant, PT Benua Hampan Luas

Tahun 2013 – Sekarang : Staff Logistic, PT Electronic City,tbk

Demikian daftar riwayat hidup ini saya buat dengan sebenar-benarnya agar dapat digunakan sebagai mana mestinya.

Jakarta, 15 Februari 2016

Penulis

(Agung Prasetya)

Lampiran 1

HASIL PERHITUNGAN KEBIJAKAN DEVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI DI BEI TAHUN 2010 -2014

No	Sampel Industri Barang Konsumsi	Tahun	DPS	EPS	DPR
					DPS/EPS
1	DLTA	2010	9,16	9,07	1,01
		2011	9,28	9,16	1,01
		2012	9,37	9,50	0,99
		2013	9,39	9,73	0,96
		2014	9,11	9,80	0,93
2	ICBP	2010	3,21	5,68	0,57
		2011	4,75	5,87	0,81
		2012	5,13	5,97	0,86
		2013	5,23	5,95	0,88
		2014	5,25	6,07	0,86
3	INDF	2010	4,53	5,82	0,78
		2011	4,89	6,35	0,77
		2012	5,16	6,30	0,82
		2013	5,22	5,96	0,88
		2014	4,96	6,37	0,78
4	HMSP	2010	6,64	7,29	0,91
		2011	7,92	7,52	1,05
		2012	7,35	7,73	0,95
		2013	7,73	7,81	0,99
		2014	7,80	7,75	1,01
5	DVLA	2010	3,11	4,60	0,68
		2011	3,40	4,68	0,73
		2012	3,45	4,89	0,71
		2013	3,85	4,89	0,79
		2014	3,09	4,28	0,72
6	KLBF	2010	3,22	4,84	0,66
		2011	4,01	5,01	0,80
		2012	4,50	5,16	0,87
		2013	2,96	3,48	0,85
		2014	2,85	3,81	0,75

Sambungan

7	MERK	2010	8,50	8,58	0,99
		2011	8,40	9,24	0,91
		2012	9,02	8,48	1,06
		2013	8,17	8,97	0,91
		2014	8,74	9,00	0,97
8	TSPC	2010	4,17	4,69	0,89
		2011	3,87	4,87	0,79
		2012	4,06	4,95	0,82
		2013	4,32	4,96	0,87
		2014	4,32	4,87	0,89
9	TCID	2010	5,77	6,48	0,89
		2011	5,83	6,55	0,89
		2012	5,91	6,62	0,89
		2013	5,91	6,68	0,89
		2014	5,91	6,76	0,87
10	UNVR	2010	5,99	6,10	0,98
		2011	6,38	6,30	1,01
		2012	6,39	6,45	0,99
		2013	6,50	6,55	0,99
		2014	6,51	6,62	0,98

Lampiran 2

**HASIL PERHITUNGAN LABA BERSIH
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG
KONSUMSI DI BEI TAHUN 2010 -2014**

No	Sampel Industri Barang Konsumsi	Tahun	Laba Bersih Setelah Pajak	Jumlah Saham Beredar	EPS	Ln
					Laba Bersih Setelah Pajak/Jumlah Saham Beredar	
1	DLTA	2010	Rp 139.566.900.000	16.013.181	8715,75	9,07
		2011	Rp 151.715.042.000	16.013.181	9474,39	9,16
		2012	Rp 213.421.077.000	16.013.181	13327,84	9,50
		2013	Rp 270.498.062.000	16.013.181	16892,21	9,73
		2014	Rp 288.073.432.000	16.013.181	17989,77	9,80
2	ICBP	2010	Rp 1.704.047.000.000	5.830.950.000	292,24	5,68
		2011	Rp 2.064.049.000.000	5.830.950.000	353,98	5,87
		2012	Rp 2.282.371.000.000	5.830.950.000	391,42	5,97
		2013	Rp 2.235.040.000.000	5.830.950.000	383,31	5,95
		2014	Rp 2.531.681.000.000	5.830.950.000	434,18	6,07
3	INDF	2010	Rp 2.952.858.000.000	8.780.430.000	336,30	5,82
		2011	Rp 5.017.425.000.000	8.780.430.000	571,43	6,35
		2012	Rp 4.779.446.000.000	8.780.430.000	544,33	6,30
		2013	Rp 3.416.635.000.000	8.780.430.000	389,12	5,96
		2014	Rp 5.146.323.000.000	8.780.430.000	586,11	6,37
4	HMSP	2010	Rp 6.421.429.000.000	4.383.000.000	1465,08	7,29
		2011	Rp 8.064.426.000.000	4.383.000.000	1839,93	7,52
		2012	Rp 9.945.296.000.000	4.383.000.000	2269,06	7,73
		2013	Rp 10.818.486.000.000	4.383.000.000	2468,28	7,81
		2014	Rp 10.181.083.000.000	4.383.000.000	2322,86	7,75
5	DVLA	2010	Rp 110.880.522.000	1.120.000.000	99,00	4,60
		2011	Rp 120.915.340.000	1.120.000.000	107,96	4,68
		2012	Rp 148.909.089.000	1.120.000.000	132,95	4,89
		2013	Rp 148.909.089.000	1.120.000.000	132,95	4,89
		2014	Rp 80.929.476.000	1.120.000.000	72,26	4,28
6	KLBF	2010	Rp 1.286.330.026.012	10.156.014.422	126,66	4,84
		2011	Rp 1.522.956.820.292	10.156.014.422	149,96	5,01
		2012	Rp 1.775.098.847.932	10.156.014.422	174,78	5,16
		2013	Rp 1.522.956.820.292	46.875.122.110	32,49	3,48
		2014	Rp 2.121.090.581.630	46.875.122.110	45,25	3,81

Sambungan

7	MERK	2010	Rp	118.794.278.000	22.400.000	5303,32	8,58
		2011	Rp	231.158.647.000	22.400.000	10319,58	9,24
		2012	Rp	107.808.155.000	22.400.000	4812,86	8,48
		2013	Rp	175.444.757.000	22.400.000	7832,36	8,97
		2014	Rp	181.472.234.000	22.400.000	8101,44	9,00
8	TSPC	2010	Rp	488.889.258.921	4.500.000.000	108,64	4,69
		2011	Rp	586.362.346.430	4.500.000.000	130,30	4,87
		2012	Rp	635.176.093.653	4.500.000.000	141,15	4,95
		2013	Rp	638.535.108.795	4.500.000.000	141,90	4,96
		2014	Rp	584.293.062.124	4.500.000.000	129,84	4,87
9	TCID	2010	Rp	131.445.098.783	201.066.667	653,74	6,48
		2011	Rp	140.038.819.641	201.066.667	696,48	6,55
		2012	Rp	150.373.851.969	201.066.667	747,88	6,62
		2013	Rp	160.148.465.833	201.066.667	796,49	6,68
		2014	Rp	174.314.394.101	201.066.667	866,95	6,76
10	UNVR	2010	Rp	3.386.970.000.000	7.630.000.000	443,90	6,10
		2011	Rp	4.164.304.000.000	7.630.000.000	545,78	6,30
		2012	Rp	4.839.145.000.000	7.630.000.000	634,23	6,45
		2013	Rp	5.352.625.000.000	7.630.000.000	701,52	6,55
		2014	Rp	5.738.523.000.000	7.630.000.000	752,10	6,62

Lampiran 3

**HASIL PERHITUNGAN ARUS KAS OPERASI
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG
KONSUMSI DI BEI TAHUN 2010 -2014**

No	Sampel Industri Barang Konsumsi	Tahun	ARUS KAS AKTIVITAS OPERASI	LN
1	DLTA	2010	Rp 31.742.557.000	24,18
		2011	Rp 177.327.565.000	25,90
		2012	Rp 248.441.252.000	26,24
		2013	Rp 348.712.041.000	26,58
		2014	Rp 164.246.813.000	25,82
2	ICBP	2010	Rp 2.174.427.000.000	28,41
		2011	Rp 2.252.042.000.000	28,44
		2012	Rp 3.041.616.000.000	28,74
		2013	Rp 1.993.496.000.000	28,32
		2014	Rp 3.860.843.000.000	28,98
3	INDF	2010	Rp 6.909.950.000.000	29,56
		2011	Rp 4.968.991.000.000	29,23
		2012	Rp 7.407.134.000.000	29,63
		2013	Rp 6.928.790.000.000	29,57
		2014	Rp 9.269.318.000.000	29,86
4	HMSP	2010	Rp 7.059.975.000.000	29,59
		2011	Rp 1.108.827.000.000	27,73
		2012	Rp 4.087.495.000.000	29,04
		2013	Rp 10.802.179.000.000	30,01
		2014	Rp 11.103.195.000.000	30,04
5	DVLA	2010	Rp 122.855.218.000	25,53
		2011	Rp 72.518.015.000	25,01
		2012	Rp 119.207.439.000	25,50
		2013	Rp 106.931.180.000	25,40
		2014	Rp 104.436.317.000	25,37
6	KLBF	2010	Rp 1.253.907.863.696	27,86
		2011	Rp 1.473.495.223.306	28,02
		2012	Rp 1.376.343.990.025	27,95
		2013	Rp 927.163.654.212	27,56
		2014	Rp 2.316.125.821.045	28,47

Sambungan

7	MERK	2010	Rp	159.583.168.000	25,80
		2011	Rp	156.230.625.000	25,77
		2012	Rp	88.404.562.000	25,21
		2013	Rp	133.099.062.000	25,61
		2014	Rp	232.826.497.000	26,17
8	TSPC	2010	Rp	578.089.303.003	27,08
		2011	Rp	587.799.605.916	27,10
		2012	Rp	635.028.604.390	27,18
		2013	Rp	448.669.480.614	26,83
		2014	Rp	512.956.089.428	26,96
9	TCID	2010	Rp	157.211.148.765	25,78
		2011	Rp	73.140.815.325	25,02
		2012	Rp	250.453.743.262	26,25
		2013	Rp	253.851.906.566	26,26
		2014	Rp	123.551.162.065	25,54
10	UNVR	2010	Rp	3.619.189.000.000	28,92
		2011	Rp	5.461.876.000.000	29,33
		2012	Rp	5.191.646.000.000	29,28
		2013	Rp	6.241.679.000.000	29,46
		2014	Rp	6.462.722.000.000	29,50

Lampiran 4

**HASIL PERHITUNGAN INVESTMENT OPPORTUNITY SET
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG
KONSUMSI DI BEI TAHUN 2010 -2014**

No	Sampel Industri Barang Konsumsi	Tahun	Jumlah Saham Beredar	Harga Penutupan Saham	Total Equitas	MBVE
						jumlah saham beredar*harga penutupan saham/ total equitas
1	DLTA	2010	16.013.181	120.000	Rp 593.358.786.000	3,24
		2011	16.013.181	111.500	Rp 572.935.427.000	3,12
		2012	16.013.181	255.000	Rp 598.211.513.000	6,83
		2013	16.013.181	380.000	Rp 676.557.993.000	8,99
		2014	16.013.181	390.000	Rp 764.473.253.000	8,17
2	ICBP	2010	5.830.950.000	4.675	Rp 8.919.546.000.000	3,06
		2011	5.830.950.000	5.200	Rp 10.709.773.000.000	2,83
		2012	5.830.950.000	7.800	Rp 11.986.798.000.000	3,79
		2013	5.830.950.000	10.200	Rp 13.265.731.000.000	4,48
		2014	5.830.950.000	13.100	Rp 15.039.947.000.000	5,08
3	INDF	2010	8.780.430.000	4.875	Rp 16.784.671.000.000	2,55
		2011	8.780.430.000	4.600	Rp 31.610.225.000.000	1,28
		2012	8.780.430.000	5.850	Rp 34.142.674.000.000	1,50
		2013	8.780.430.000	6.600	Rp 38.373.129.000.000	1,51
		2014	8.780.430.000	6.750	Rp 41.228.376.000.000	1,44
4	HMSP	2010	4.383.000.000	28.150	Rp 10.214.464.000.000	12,08
		2011	4.383.000.000	39.000	Rp 10.201.789.000.000	16,76
		2012	4.383.000.000	59.900	Rp 13.308.420.000.000	19,73
		2013	4.383.000.000	62.400	Rp 14.155.035.000.000	19,32
		2014	4.383.000.000	68.650	Rp 13.498.114.000.000	22,29

Sambungan

5	DVLA	2010	1.120.000.000	1.170	Rp 640.602.050.000	2,05
		2011	1.120.000.000	1.150	Rp 727.917.390.000	1,77
		2012	1.120.000.000	1.690	Rp 841.546.479.000	2,25
		2013	1.120.000.000	2.200	Rp 914.702.952.000	2,69
		2014	1.120.000.000	1.690	Rp 962.431.483.000	1,97
6	KLBF	2010	10.156.014.422	3.250	Rp 5.373.784.301.200	6,14
		2011	10.156.014.422	3.400	Rp 6.515.935.058.426	5,30
		2012	10.156.014.422	1.060	Rp 7.371.643.614.897	1,46
		2013	46.875.122.110	1.250	Rp 8.499.957.965.575	6,89
		2014	46.875.122.110	1.830	Rp 9.817.475.678.446	8,74
7	MERK	2010	22.400.000	96.500	Rp 363.016.663.000	5,95
		2011	22.400.000	132.500	Rp 494.181.710.000	6,01
		2012	22.400.000	152.000	Rp 416.741.865.000	8,17
		2013	22.400.000	189.000	Rp 512.218.622.000	8,27
		2014	22.400.000	160.000	Rp 553.690.856.000	6,47
8	TSPC	2010	4.500.000.000	1.710	Rp 2.604.104.062.843	2,95
		2011	4.500.000.000	2.550	Rp 3.045.935.747.008	3,77
		2012	4.500.000.000	3.725	Rp 3.353.156.079.810	5,00
		2013	4.500.000.000	3.250	Rp 3.862.951.854.240	3,79
		2014	4.500.000.000	2.865	Rp 4.132.338.998.550	3,12

Sambungan

9	TCID	2010	201.066.667	7.200	Rp 948.480.404.874	1,53
		2011	201.066.667	7.700	Rp 1.020.412.800.735	1,52
		2012	201.066.667	11.000	Rp 1.096.821.575.914	2,02
		2013	201.066.667	11.900	Rp 1.096.821.575.914	2,18
		2014	201.066.667	17.525	Rp 1.283.504.442.268	2,75
10	UNVR	2010	7.630.000.000	16.500	Rp 4.045.419.000.000	31,12
		2011	7.630.000.000	18.800	Rp 3.680.937.000.000	38,97
		2012	7.630.000.000	20.850	Rp 3.968.365.000.000	40,09
		2013	7.630.000.000	26.000	Rp 4.254.670.000.000	46,63
		2014	7.630.000.000	32.300	Rp 4.598.782.000.000	53,59

Lampiran 5

**HASIL PERHITUNGAN KEBIJAKAN HUTANG
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG
KONSUMSI DI BEI TAHUN 2010 -2014**

No	Sampel Industri Barang Konsumsi	Tahun	Total Hutang	Total Ekuitas	DER
					Total Hutang/Total Ekuitas
1	DLTA	2010	Rp 115.224.947.000	Rp 593.358.786.000	0,19
		2011	Rp 123.231.249.000	Rp 572.935.427.000	0,22
		2012	Rp 147.095.322.000	Rp 598.211.513.000	0,25
		2013	Rp 190.482.809.000	Rp 676.557.993.000	0,28
		2014	Rp 227.473.881.000	Rp 764.473.253.000	0,30
2	ICBP	2010	Rp 3.999.132.000.000	Rp 8.919.546.000.000	0,45
		2011	Rp 4.513.084.000.000	Rp 10.709.773.000.000	0,42
		2012	Rp 5.766.682.000.000	Rp 11.986.798.000.000	0,48
		2013	Rp 8.001.739.000.000	Rp 13.265.731.000.000	0,60
		2014	Rp 9.870.264.000.000	Rp 15.039.947.000.000	0,66
3	INDF	2010	Rp 22.423.117.000.000	Rp 16.784.671.000.000	1,34
		2011	Rp 21.975.708.000.000	Rp 31.610.225.000.000	0,70
		2012	Rp 25.181.533.000.000	Rp 34.142.674.000.000	0,74
		2013	Rp 39.719.660.000.000	Rp 38.373.129.000.000	1,04
		2014	Rp 44.710.509.000.000	Rp 41.228.376.000.000	1,08
4	HMSP	2010	Rp 10.309.671.000.000	Rp 10.214.464.000.000	1,01
		2011	Rp 9.174.554.000.000	Rp 10.201.789.000.000	0,90
		2012	Rp 12.939.107.000.000	Rp 13.308.420.000.000	0,97
		2013	Rp 13.249.559.000.000	Rp 14.155.035.000.000	0,94
		2014	Rp 14.882.516.000.000	Rp 13.498.114.000.000	1,10
5	DVLA	2010	Rp 213.507.941.000	Rp 640.602.050.000	0,33
		2011	Rp 200.373.603.000	Rp 727.917.390.000	0,28
		2012	Rp 233.144.997.000	Rp 841.546.479.000	0,28
		2013	Rp 275.351.336.000	Rp 914.702.952.000	0,30
		2014	Rp 273.816.042.000	Rp 962.431.483.000	0,28
6	KLBF	2010	Rp 1.260.361.432.719	Rp 5.373.784.301.200	0,23
		2011	Rp 1.758.619.054.414	Rp 6.515.935.058.426	0,27
		2012	Rp 2.046.313.566.061	Rp 7.371.643.614.897	0,28
		2013	Rp 2.815.103.309.451	Rp 8.499.957.965.575	0,33
		2014	Rp 2.607.556.689.283	Rp 9.817.475.678.446	0,27

Sambungan

7	MERK	2010	Rp 71.751.830.000	Rp 363.016.663.000	0,20
		2011	Rp 90.206.868.000	Rp 494.181.710.000	0,18
		2012	Rp 152.689.086.000	Rp 416.741.865.000	0,37
		2013	Rp 184.727.696.000	Rp 512.218.622.000	0,36
		2014	Rp 162.908.670.000	Rp 553.690.856.000	0,29
8	TSPC	2010	Rp 944.862.700.629	Rp 2.604.104.062.843	0,36
		2011	Rp 3.045.935.747.008	Rp 3.045.935.747.008	1,00
		2012	Rp 1.279.828.890.909	Rp 3.353.156.079.810	0,38
		2013	Rp 1.545.006.061.565	Rp 3.862.951.854.240	0,40
		2014	Rp 1.460.391.494.410	Rp 4.132.338.998.550	0,35
9	TCID	2010	Rp 98.758.035.129	Rp 948.480.404.874	0,10
		2011	Rp 110.452.261.687	Rp 1.020.412.800.735	0,11
		2012	Rp 164.751.376.547	Rp 1.096.821.575.914	0,15
		2013	Rp 282.961.770.795	Rp 1.096.821.575.914	0,26
		2014	Rp 569.730.901.368	Rp 1.283.504.442.268	0,44
10	UNVR	2010	Rp 4.652.409.000.000	Rp 4.045.419.000.000	1,15
		2011	Rp 6.801.375.000.000	Rp 3.680.937.000.000	1,85
		2012	Rp 8.016.614.000.000	Rp 3.968.365.000.000	2,02
		2013	Rp 9.093.518.000.000	Rp 4.254.670.000.000	2,14
		2014	Rp 9.681.888.000.000	Rp 4.598.782.000.000	2,11

Lampiran 6

LAMPIRAN DATA SPSS

ANALISA DESKRIPTIF

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Kebijakan Deviden	,8772	,10893	50
Laba Bersih	6,5012	1,66046	50
Arus Kas Operasi	27,4318	1,69356	50
Invesment Opportunity Set	9,2242	12,31903	50
Kebijakan Hutang	,6148	,52934	50

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DER, EPS, ARUS KAS OPERASI, MBVE	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: DPR

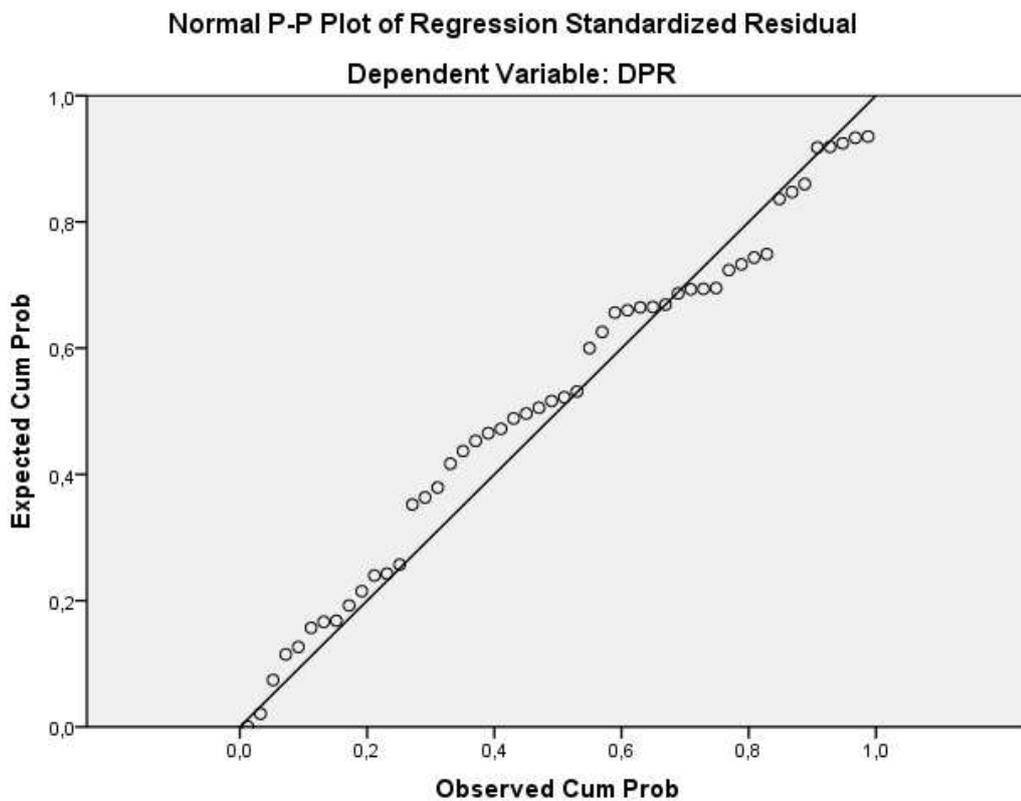
UJI ASUMSI KLASIK

A. UJI NORMALITAS

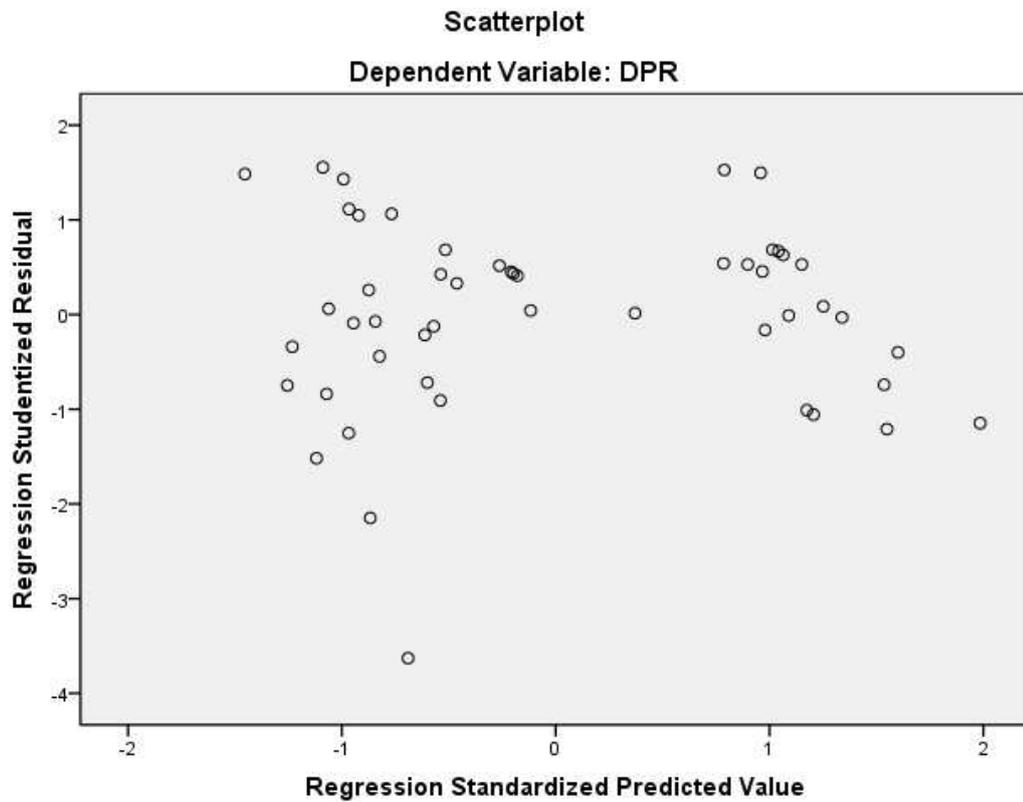
		Unstandardized Residual
N		50
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,06715631
Most Extreme Differences	Absolute	,094
	Positive	,082
	Negative	-,094
Kolmogorov-Smirnov Z		,666
Asymp. Sig. (2-tailed)		,767

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.



B. UJI HETEROKEDISITAS



UJI GLEJSER

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,054	,156		,344	,732		
	Laba Bersih	-,005	,004	-,184	-1,209	,233	,895	1,117
	Arus Kas Operasi	,002	,006	,058	,264	,793	,433	2,310
	Investment	,001	,001	,205	,718	,476	,255	3,921
	Opportunity Set							
	Kebijakan Hutang	-,033	,029	-,395	-1,130	,264	,169	5,906

a. Dependent Variable: ABS

**C. UJI MULTIKOLINERITAS DAN REGRESI LINIER
BERGANDA**

Model	Coefficients ^a						
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	,670	,244		2,752	,009		
Laba Bersih	,039	,006	,595	6,124	,000	,895	1,117
Arus Kas Operasi	-,003	,009	-,044	-,319	,752	,433	2,310
Investment Opportunity Set	,004	,002	,486	2,670	,011	,255	3,921
Kebijakan Hutang	-,013	,046	-,062	-,279	,782	,169	5,906

a. Dependent Variable: DPR

D. UJI AUTOKORELASI

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	,00337
Cases < Test Value	25
Cases >= Test Value	25
Total Cases	50
Number of Runs	20
Z	-1,715
Asymp. Sig. (2-tailed)	,086

Sumber: Hasil output dengan IBM SPSS versi 19,0

E. UJI KORELASI

Correlations

		Laba Bersih	Arus Kas Operasi	Invesment Opportunity Set	Kebijakan Hutang	Kebijakan Deviden
Laba Bersih	Pearson Correlation	1	-,183	,138	-,022	,671**
	Sig. (2-tailed)		,203	,340	,881	,000
	N	50	50	50	50	50
Arus Kas Operasi	Pearson Correlation	-,183	1	,466**	,709**	,029
	Sig. (2-tailed)	,203		,001	,000	,842
	N	50	50	50	50	50
Invesment Opportunity Set	Pearson Correlation	,138	,466**	1	,836**	,495**
	Sig. (2-tailed)	,340	,001		,000	,000
	N	50	50	50	50	50
Kebijakan Hutang	Pearson Correlation	-,022	,709**	,836**	1	,300*
	Sig. (2-tailed)	,881	,000	,000		,035
	N	50	50	50	50	50
Kebijakan Deviden	Pearson Correlation	,671**	,029	,495**	,300*	1
	Sig. (2-tailed)	,000	,842	,000	,035	
	N	50	50	50	50	50

UJI HIPOTESIS

A. UJI t (parsial)

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	,670	,244		2,752	,009		
Laba Bersih	,039	,006	,595	6,124	,000	,895	1,117
Arus Kas Operasi	-,003	,009	-,044	-,319	,752	,433	2,310
Investment Opportunity Set	,004	,002	,486	2,670	,011	,255	3,921
Kebijakan Hutang	-,013	,046	-,062	-,279	,782	,169	5,906

a. Dependent Variable: Kebijakan Deviden

B. UJI F (simultan)

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,360	4	,090	18,348	,000 ^a
	Residual	,221	45	,005		
	Total	,581	49			

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Hutang, Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Invesment Opportunity Set

b. Dependent Variable: Kebijakan Deviden

C. UJI R-SQUARE

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	,787 ^a	,620	,586	,07008	,620	18,348	4	45	,000	1,523

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Hutang, Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Investment Opportunity Set

b. Dependent Variable: Kebijakan Deviden