

**PENGARUH KEBIJAKAN PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN
PROFITABILITAS TERHADAP *INVESTMENT OPPORTUNITY SET*
(IOS) PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

Diajukan Kepada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta
untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan guna Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi



Disusun Oleh:
Andi Febrianta Putra
12808141035

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA
2016**

**PENGARUH KEBIJAKAN PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN
PROFITABILITAS TERHADAP *INVESTMENT OPPORTUNITY SET*
(IOS) PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

Diajukan Kepada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta
untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan guna Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi



Disusun Oleh:
Andi Febrianta Putra
12808141035

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA
2016**

HALAMAN PERSETUJUAN

Skripsi

**PENGARUH KEBIJAKAN PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN
PROFITABILITAS TERHADAP *INVESTMENT OPPORTUNITY SET*
(IOS) PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA**

EFEK INDONESIA



Yogyakarta, 1 Juli 2016

Pembimbing,

Musaroh, M.Si.
NIP. 19750129 200501 2 001

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi yang berjudul “ Pengaruh Kebijakan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap *Investment Opportunity Set* (IOS) Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia” yang disusun oleh Andi Febrianta Putra, NIM. 12808141035, telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 25 Juli 2016 dan dinyatakan lulus.

Nama

Naning Margasari, M.Si.,MBA.

Musaroh, M.Si.

Lina Nur Hidayati, SE,MM.

DEWAN PENGUJI

Jabatan

Ketua Penguji

Sekretaris Penguji

Penguji Utama

Tanda Tangan Tanggal

10/8/2016

11/8/2016

9/8/2016

Yogyakarta, 12 Agustus 2016

Fakultas Ekonomi

Dekan,

Dr. Sugiharsono, M.Si.

NIP. 19550328 198303 1 002

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Andi Febrianta Putra
NIM : 12808141035
Program Studi : Manajemen
Fakultas : Ekonomi
Judul : "Pengaruh Kebijakan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap *Investment Opportunity Set* (IOS) Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia"

Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi ini benar-benar karya saya sendiri. Sepanjang pengetahuan saya, tidak terdapat karya atau pendapat yang ditulis atau diterbitkan orang lain, kecuali sebagai acuan atau kutipan dengan mengikuti tata penulisan karya ilmiah yang telah lazim.

Yogyakarta, 31 Juni 2016

Yang Menyatakan,



Andi Febrianta Putra

NIM. 12808141035

MOTTO

“Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan”

(QS. Al-Insyirah, 5-6)

“*You don't need anybody to tell you who you are or what you are. You are what you are!*”

(John Lennon)

“*Try not to become a man of success, but rather try to become a man of value*”

(Albert Einstein)

PERSEMBAHAN

1. Allah SWT, atas kebesaran-Mu karya tulis ini dapat terselesaikan dengan lancar dan tanpa halangan.
2. Bapak Sugino dan Ibu Sunarti, kedua orang tuaku yang selalu mendoakan, memberi semangat dan dukungan dalam menyelesaikan Skripsi.
3. Abim Ramandha Putra, adikku satu-satunya yang selalu mau jadi teman susah maupun senang, selalu mau jadi teman bertengkar, dan teman bermain sehari-hari.
4. Partner seperjuangan, Ayi Chanja Wamala yang tak pernah berhenti memberikan semangat.
5. Sahabat-sahabatku di Makinung, Bama, Pao, Hendra, Trio, Papip, fauzi, Jarwo, Arin, Btara yang selalu memberikan semangat untuk menyelesaikan Tugas Akhir Skripsi.
6. Teman-teman Manajemen A 2012 yang telah berjuang bersama dari awal perkuliahan hingga Skripsi dan sampai lulus.

**PENGARUH KEBIJAKAN PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN
PROFITABILITAS TERHADAP *INVESTMENT OPPORTUNITY SET*
(*IOS*) PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

Oleh:
Andi Febrianta Putra
NIM. 12808141035

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Kebijakan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas terhadap *Investment Opportunity Set (IOS)* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode yang digunakan dalam penelitian ini ialah mulai dari tahun 2013 sampai tahun 2014.

Populasi yang dalam penelitian ini berjumlah 137 perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2014. Teknik pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, dan diperoleh 30 perusahaan manufaktur sebagai sampel. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda.

Berdasarkan hasil analisis data, secara parsial (1) *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Investment Opportunity Set*, sedangkan (2) *Dividend Yield* tidak berpengaruh terhadap *Investment Opportunity Set*. Berdasarkan uji Anova, diketahui nilai F statistik sebesar 12,487 dengan signifikansi sebesar 0,000. Nilai *adjusted R Square* sebesar 0,369, hal ini berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen adalah sebesar 36,9%, sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian.

Kata Kunci: *Debt to Equity Ratio*, *Dividend Yield*, *Return On Asset*, dan *Investment Opportunity Set*

**THE EFFECTS OF FUNDING POLICIES, DIVIDEND POLICIES, AND
PROFITABILITY ON THE INVESTMENT OPPURTUNITY SET (IOS) OF
MANUFACTURING COMPANIES LISTED IN INDONESIA STOCK
EXCHANGE (ISE)**

By:
Andi Febrianta Putra
12808141035

ABSTRACT

This study aimed to find out the effects of Funding Policies, Dividend Policies, and Profitability on the Investment Opportunity Set (IOS) in manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange (ISE). The period used in the study was from 2013 to 2014.

The research population comprised 137 manufacturing companies that had been and were still listed in Indonesia Stock Exchange (ISE) in the 2013-2014 period. The sampling technique was purposive sampling technique, and 30 manufacturing companies were selected as the sample. The data analysis technique in the study was multiple linear regression analysis.

Based on the result of the data analysis, partially, (1) Debt to Equity Ratio and Return On Asset have positive and significant influences towards Investment Opportunity Set, whereas (2) Dividend Yield does not affect Investment Opportunity Set. Grounded on Anova test, it is found that statistic F is 12,487 with the significance 0,000. The number of adjusted R Square is 0,369, which means the independent variable capability in defining dependent variable variation is 36,9%, and the rest is defined by another variable out of research model.

Keywords: *Debt to Equity Ratio, Dividend Yield, Return On Asset, and Ivestment Opportunity Set*

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadirat Allah SWT yang telah memberikan karunia, rahmat, dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang disusun sebagai salah satu syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Ekonomi di Universitas Negeri Yogyakarta.

Penulis menyadari dalam menyelesaikan skripsi ini tidak terlepas dari bantuan berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini perkenankanlah dengan segala kerendahan hati mengucapkan terima kasih kepada:

1. Prof. Dr. Rochmat Wahab, M.Pd, MA, Rektor Universitas Negeri Yogyakarta.
2. Dr. Sugiharsono, M.Si, Dekan Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta.
3. Setyabudi Indartono, Ph.D, Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta.
4. Musaroh, M.Si. Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktu diantara kesibukannya untuk memberikan bimbingan arahan, masukan, dan motivasi kepada penulis selama pembuatan sampai skripsi ini dapat diselesaikan.
5. Lina Nur Hidayati, S.E,M.M. Narasumber dan Penguji utama yang telah mendampingi dan memberikan masukan dalam seminar proposal, menguji dan mengoreksi skripsi ini.

6. Naning Margasari, M.Si.,M.B.A, Ketua Pengaji yang telah memberikan pertimbangan dan masukan guna penyempurnaan penulisan skripsi ini.
7. Semua dosen Program Studi Manajemen yang telah memberikan bantuan ilmu yang sangat bermanfaat bagi penulis untuk memasuki dunia kerja.

Penulis menyadari bahwa dalam skripsi ini masih terdapat kekurangan dan keterbatasan. Oleh karena itu, kritik dan saran yang bersifat membangun sangat dibutuhkan. Penulis berharap supaya skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak.

Yogyakarta, 1 Juli 2016

Penulis,



Andi Febrianta Putra

NIM. 12808141035

DAFTAR ISI

ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR.....	ix
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR.....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
BAB I. PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah	6
C. Batasan Masalah.....	7
D. Rumusan Masalah	7
E. Tujuan Penelitian	8
F. Manfaat Penelitian	8
BAB II. KAJIAN TEORI.....	10
A. Landasan Teori.....	10
1. Investasi	10
2. <i>Investment Opportunity Set (IOS)</i>	11
3. Kebijakan Pendanaan	16
4. Kebijakan Dividen	19
5. Profitabilitas	22
B. Penelitian yang Relevan	23
C. Kerangka Pikir.....	25
D. Paradigma Penelitian.....	27
E. Hipotesis Penelitian	28
BAB III. METODE PENELITIAN	29
A. Desain Penelitian.....	29
B. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	29
C. Tempat dan Waktu Penelitian	32
D. Populasi dan Sampel	33
E. Jenis Data dan Teknik Pengumpulan Data	34

F. Teknik Analisis Data	34
BAB IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	43
A. Deskripsi Data	43
B. Hasil Penelitian.....	48
1. Analisis Faktor	48
2. Uji Asumsi Klasik	50
3. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda.....	55
4. Uji Hipotesis	56
C. Pembahasan	59
BAB IV. KESIMPULAN DAN SARAN.....	64
A. Kesimpulan	64
B. Keterbatasan Penelitian	65
C. Saran	65
DAFTAR PUSTAKA	67
LAMPIRAN.....	70

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
Tabel 1. Pengambilan Keputusan Uji Autokorelasi	37
Tabel 2. Data Sampel Perusahaan	44
Tabel 3. Data Statistik Deskriptif.....	45
Tabel 4. <i>KMO and Bartlett's test</i>	48
Tabel 5. <i>Total Variance Explained</i>	48
Tabel 6. <i>Rotated Component Matrix</i>	49
Tabel 7. Hasil Uji Normalitas	51
Tabel 8. Hasil Uji Multikolinearitas	52
Tabel 9. Hasil Korelasi Pearson	53
Tabel 10. Hasil Uji Autokorelasi	54
Tabel 11. Hasil Uji Heteroskedastisitas	55
Tabel 12. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda	55
Tabel 13. Hasil Uji Simultan.....	58
Tabel 14. Hasil Uji Keofisien Determinasi	59

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
Gambar 1. Paradigma Penelitian.....	27
Gambar 2. Hasil Uji Normalitas	51

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
Lampiran 1. Daftar Sampel Perusahaan.....	70
Lampiran 2. Data Perhitungan Proksi IOS.....	71
Lampiran 3. Data Perhitungan <i>Debt to Equity Ratio</i>	88
Lampiran 4. Data Perhitungan <i>Dividend Yield</i>	90
Lampiran 5. Data Perhitungan <i>Return On Asset</i>	92
Lampiran 6. Data Indek IOS	94
Lampiran 7. Data DER, DY, ROA, dan IOS	96
Lampiran 8. Hasil Analisis Faktor	98
Lampiran 9. Hasil Uji Statistik Deskriptif	99
Lampiran 10. Hasil Uji Normalitas.....	100
Lampiran 11. Hasil Uji Multikolinearitas	101
Lampiran 12. Hasil Uji Autokorelasi	102
Lampiran 13. Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	103
Lampiran 14. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda dan Uji Parsial.....	105
Lampiran 15. Hasil Uji Statistik F (Anova)	106
Lampiran 16. Hasil Uji Koefisien Determinasi (<i>Adjusted R Square</i>)	107

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Investor menginvestasikan dana yang dimilikinya, seperti dalam bentuk saham bertujuan untuk memaksimumkan kekayaan yang diperoleh dari dividen ataupun dari *capital gain*. Selain investor, pihak dari perusahaan juga berusaha memaksimumkan kesejahteraan investornya melalui kewenangan yang diberikan dalam membuat keputusan baik berupa peluang investasi, pendanaan maupun dividen. Semua keputusan tersebut harus dibuat dengan hati-hati karena keputusan yang dibuat akan memengaruhi nilai perusahaan. Variabel yang diprediksi dalam penelitian ini adalah Set Kesempatan Investasi, sementara variabel yang digunakan untuk memprediksi adalah Kebijakan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan metode regresi berganda. Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan antara tahun 2013-2014.

Myers (1997) memperkenalkan *Investment Opportunity Set* dalam kaitannya untuk mencapai tujuan perusahaan. Menurutnya *Investment Opportunity Set* memberikan petunjuk yang lebih luas dimana nilai perusahaan sebagai tujuan utama tergantung pada pengeluaran perusahaan di masa yang akan datang. *Investment Opportunity Set (IOS)* merupakan suatu kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan pilihan

investasi di mana yang akan datang dengan *Net Present Value* positif. *IOS* tidak dapat diobservasi secara langsung, sehingga dalam perhitungannya menggunakan proksi. Kallapur dan Trombley (2001) menyatakan *Investment Opportunity Set* secara melekat tidak dapat diamati (*inherently unobservable*) dan cenderung tidak sempurna bila diukur dengan menggunakan proksi tunggal saja. Oleh karena itu, dalam mengukur Set kesempatan investasi harus digunakan banyak pendekatan agar dapat dilihat hubungannya dengan variabel-variabel lain yang sifatnya *observable*.

Kebijakan Pendanaan terdiri dari kebijakan untuk menentukan sumber dana, jangka waktu, dan bentuk pendanaan. Sumber dana dapat berasal dari pihak eksternal perusahaan, yaitu dalam bentuk utang, maupun dari dalam perusahaan, yaitu berasal dari profit perusahaan. Laba perusahaan merupakan hak bagi pemilik perusahaan atau pemegang saham (Siska, 2010). Perusahaan dengan pertumbuhan tinggi membutuhkan lebih banyak dana karena terdapat banyak kesempatan investasi. Perusahaan harus menentukan dari mana dana yang akan digunakan untuk membiayai investasi tersebut, apakah dibiayai dari hutang, modal sendiri (ekuitas), atau kombinasi dari keduanya. Kebijakan Pendanaan di sini akan diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*, menurut Ang (1997) *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio solvabilitas yang mengukur kemampuan kinerja perusahaan dalam mengembalikan hutang jangka panjangnya dengan melihat perbandingan antara total hutang dengan total

ekuitasnya. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan indikator struktur modal dan risiko finansial, yang merupakan perbandingan antara hutang dan modal sendiri. Menurut Horne dan Wachowicz (2009) *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah perhitungan sederhana yang membandingkan total hutang perusahaan terhadap modal pemegang saham. Rasio ini adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh hutang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

Pertumbuhan investasi juga erat kaitannya dengan kebijakan dividen yang diterapkan oleh suatu perusahaan. Kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan mengenai seberapa besar laba perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau menahannya untuk investasi kembali. Apabila dividen yang dibayarkan tinggi, maka dana yang tersedia untuk reinvestasi akan semakin rendah. Pembayaran dividen yang lebih besar cenderung akan meningkatkan harga saham. Kemudian meningkatnya harga saham akan menaikkan nilai perusahaan. Tetapi pembayaran dividen yang semakin besar akan mengurangi kemampuan perusahaan untuk melakukan investasi sehingga akan menurunkan tingkat pertumbuhan perusahaan dan hal ini menimbulkan dua efek yang saling bertentangan (Sartono,2001). Kebijakan Dividen dapat dihitung dengan menggunakan proksi *Divident Yield*. *Dividend yield* merupakan rasio keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen tiap tahunnya (Hanafi dan Halim,2005).

Baskin (1983) menyatakan sebagian besar investor dan kreditur menggunakan profitabilitas sebagai tolak ukur dalam menilai seberapa efektif perusahaan mengelola sumber-sumber yang dimilikinya. Profitabilitas juga menjadi dasar pertimbangan bagi para investor dan kreditur dalam mengambil keputusan untuk menginvestasikan dana yang dimilikinya. Profitabilitas merupakan pendapatan untuk membiayai investasi yang ditujukan untuk menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi profitabilitas maka semakin besar peluang investasi yang bisa dijalankan. Profitabilitas dalam penelitian ini diprososikan dengan *Return On Assets*.

Beberapa penelitian masih menunjukkan keberagaman hasil. Hasil penelitian tentang pengaruh Kebijakan Pendanaan terhadap Set Kesempatan Investasi juga masih menunjukkan hasil yang berbeda dari satu peneliti dengan peneliti lainnya. Penelitian dari Saputro dan Hindasah (2007) menunjukkan bahwa kebijakan pendanaan yang diprososikan dengan *Book value of debt to equity*, *Market value of debt to equity* tidak mempunyai pengaruh terhadap Set Kesempatan Investasi, sedangkan penelitian dari Siska (2010), menunjukkan hasil yang berbeda dari hasil penelitian Saputro & Hindasah (2007) yaitu, kebijakan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap IOS.

Hasil penelitian tentang Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Set Kesempatan Investasi juga masih menunjukkan hasil yang berbeda dari satu peneliti dengan peneliti lainnya. Penelitian yang dilakukan Lestari (2004) menyatakan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh negatif dan

signifikan terhadap Set Kesempatan Investasi. Sedangkan penelitian dari Saputro & Hindasah (2007) dan Siska (2010) menunjukkan hasil yang berbeda dari hasil penelitian Lestari (2004) yaitu kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh terhadap Set kesempatan investasi.

Hasil penelitian tentang Pengaruh Profitabilitas yang diprosikan dengan *ROA* terhadap Set Kesempatan Investasi juga masih menunjukkan hasil yang berbeda dari tiap peneliti. Penelitian yang dilakukan Siska (2010) menyatakan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Set kesempatan investasi, sedangkan penelitian dari Saputro & Hindasah (2007), Lestari (2004) dan Putra (2012) menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Set kesempatan investasi.

Sektor manufaktur merupakan salah satu sektor yang penting di Indonesia. Sektor ini berfungsi untuk memproses bahan mentah menjadi produk jadi melalui proses produksi yang bisa dimanfaatkan oleh konsumen dan masyarakat. Industri manufaktur merupakan salah satu industri yang ikut berperan serta dalam pasar modal, di samping industri lainnya seperti industri perbankan, pertanian, pertambangan, properti dan lain-lain. Sektor manufaktur yang telah *go public* pada umumnya telah memiliki laporan keuangan yang lengkap dan mudah untuk dimengerti oleh calon investor ketika membaca tentang kinerja keuangannya.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka penelitian ini bermaksud untuk meneliti “Pengaruh Kebijakan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan

Profitabilitas terhadap Set Kesempatan Investasi Perusahaan manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2014”.

B. Identifikasi Masalah

Masalah yang dapat diidentifikasi dalam penelitian ini adalah :

1. Kesempatan investasi bagi pemegang saham sangat penting karena investasi dijadikan indikator eksistensi perusahaan yang apabila tidak adanya investasi baru maka perusahaan tersebut tidak memiliki prospek positif.
2. Investasi saham memiliki berbagai macam risiko dan ketidakpastian yang sulit untuk diprediksi oleh para investor, dalam menentukan *Return Saham* yang akan diterimanya.
3. Kesempatan investasi haruslah dilakukan dengan baik, karena jika salah dalam mengambil keputusan berinvestasi, maka tidak mendatangkan *return* yang baik bagi perusahaan.
4. Adanya kesulitan bagi perusahaan untuk menentukan faktor-faktor yang berpengaruh terhadap Set kesempatan investasi perusahaannya.
5. Hasil penelitian terdahulu mengenai analisis Set kesempatan investasi yang dijelaskan dengan variabel Kebijakan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Profitabilitas masih menunjukkan hasil yang belum konsisten.

C. Batasan Masalah

Berdasarkan uraian identifikasi masalah yang telah dikemukakan diatas, maka peneliti membatasi permasalahan agar tidak meluas. Oleh

karena itu, masalah yang akan dikaji dalam penelitian ini dibatasi pada pengaruh kebijakan pendanaan, kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap Set Kesempatan Investasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2014.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas, maka pertanyaan penelitian dirumuskan sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh Kebijakan Pendanaan yang diprosksikan dengan *Debt to Equity Ratio* terhadap Set Kesempatan Investasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2014?
2. Bagaimana pengaruh Kebijakan Dividen yang diprosksikan dengan *Dividend Yield* terhadap Set Kesempatan Investasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2014?
3. Bagaimana pengaruh Profitabilitas yang diprosksikan dengan *Return On Assets* terhadap Set Kesempatan Investasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2014?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang dijelaskan di atas, maka tujuan penelitian ini, sebagai berikut:

1. Mengetahui pengaruh Kebijakan Pendanaan yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* terhadap Set Kesempatan Investasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2014.
2. Mengetahui pengaruh Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan *Dividend Yield* terhadap Set Kesempatan Investasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2014.
3. Mengetahui pengaruh Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Assets* terhadap Set Kesempatan Investasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2014.

F. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi banyak pihak, di antaranya adalah:

1. Bagi Investor dan Calon Investor

Dapat mengetahui peluang-peluang investasi yang ada di dalam setiap perusahaan dan memilih perusahaan yang tepat untuk menanamkan modalnya, terutama untuk mengetahui kecenderungan emiten dalam mengambil keputusan investasi.

2. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan pengetahuan di bidang keuangan, dan dapat dijadikan acuan bagi peneliti selanjutnya dalam penelitian tentang pengaruh kebijakan pendanaan, kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap set kesempatan investasi.

3. Bagi Penulis

Penulis memperoleh manfaat menambah pengetahuan dalam memahami pengaruh Kebijakan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Set Kesempatan Investasi serta dapat menerapkan teori dan konsep yang telah dipelajari selama kuliah.

BAB II

KAJIAN TEORI

A. Landasan Teori

1. Investasi

Menurut Tandelilin (2001) investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang. Investasi bisa berbentuk investasi nyata (*real assets*), misalnya tanah, emas, mesin, bangunan dan lain-lain, serta bisa pula investasi dalam aktiva keuangan (*financial assets*) seperti deposito maupun pembelian surat-surat berharga berupa saham maupun obligasi. Sedangkan Hartono (2008) mengartikan investasi sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi yang efisien selama periode waktu tertentu.

Secara umum, tujuan orang atau investor melakukan investasi adalah untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Namun tujuan lebih luas yang dilakukan investor melakukan investasi adalah untuk meningkatkan kesejahteraannya, kesejahteraan dalam hal ini adalah kesejahteraan moneter, yang bisa diukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini ditambah nilai saat ini pendapatan masa datang. Secara khusus lagi, menurut Tandelilin (2001) ada beberapa alasan mengapa investor melakukan investasi, antara lain adalah untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa

mendatang, mengurangi tekanan inflasi, dan dorongan untuk menghemat pajak.

Proses investasi meliputi pemahaman dasar-dasar keputusan investasi dan bagaimana mengorganisir aktivitas-aktivitas dalam proses keputusan investasi. Hal mendasar dalam proses keputusan investasi adalah pemahaman hubungan *return* yang diharapkan dan risiko suatu investasi. Hubungan risiko dan *return* yang diharapkan dari suatu investasi merupakan hubungan yang searah dan linier. Artinya semakin besar keuntungan yang diharapkan, maka semakin besar pula risiko yang harus ditanggung Tandelilin (2001).

Keputusan investasi merupakan keputusan yang dikeluarkan perusahaan terkait dengan kegiatan perusahaan untuk melepaskan dana pada saat sekarang dengan harapan untuk menghasilkan arus dana masa mendatang dengan jumlah yang lebih besar dari yang dilepaskan pada saat investasi awal, sehingga harapan perusahaan untuk selalu tumbuh dan berkembang akan semakin jelas dan terencana. Untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar, investor harus siap menanggung risiko yang besar. Sebaliknya, semakin rendah risiko yang ditanggung, semakin rendah pula tingkat keuntungan yang dapat diharapkan.

2. *Investment Opportunity Set (IOS)*

Pada hakikatnya investasi merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan akan memperoleh keuntungan di

masa yang akan datang. Umumnya investasi dapat dibedakan menjadi dua macam yaitu investasi pada *real assets* dan investasi pada *financial assets*.

Investasi pada *real asset* adalah investasi yang dilakukan dalam bentuk pembelian aset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, dan sebagainya. Sementara investasi pada *financial assets* menurut Hartono (2008) dapat berupa investasi langsung dan investasi tidak langsung. Investasi langsung dilakukan dengan membeli langsung aktiva keuangan dari suatu perusahaan baik melalui perantara ataupun dengan cara lain. Sebaliknya investasi tidak langsung dilakukan dengan membeli saham dari perusahaan investasi yang mempunyai portofolio aktiva-aktiva keuangan dari perusahaan-perusahaan lain. Perusahaan investasi adalah perusahaan yang menyediakan jasa keuangan dengan cara menjual sahamnya ke publik dan menggunakan dana yang diperoleh untuk diinvestasikan ke dalam portofolionya. Ini berarti bahwa perusahaan investasi membentuk portofolio dan menjual eceran kepada publik dalam bentuk saham-sahamnya.

Munculnya istilah *Investment Opportunity Set (IOS)* dikemukakan oleh Myers (1977) yang memandang nilai suatu perusahaan sebagai sebuah kombinasi *assets in place* (aset yang dimiliki) dengan *investment options* (pilihan investasi) pada masa depan.

Pagalung (2003) menyatakan bahwa kesempatan investasi merupakan sekumpulan keputusan investasi dalam bentuk aktiva yang dimiliki dan opsi investasi masa depan, dimana nilai kesempatan investasi itu sendiri memengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki sejumlah kesempatan investasi, baik berwujud (*tangible*) maupun tidak berwujud (*intangible*) yang cukup prospektif akan memberikan gambaran kepada masyarakat bahwa perusahaan tersebut memiliki kesempatan bertumbuh yang lebih baik jika dibandingkan dengan perusahaan yang sedikit memiliki kesempatan investasi.

Pilihan investasi merupakan suatu kesempatan untuk berkembang, namun seringkali perusahaan tidak selalu dapat melaksanakan semua kesempatan investasi di masa mendatang. Bagi perusahaan yang tidak dapat menggunakan kesempatan investasi tersebut akan mengalami suatu pengeluaran yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai kesempatan yang hilang. Nilai kesempatan investasi merupakan nilai sekarang dari pilihan-pilihan perusahaan untuk membuat investasi di masa mendatang.

Secara umum dapat dikatakan bahwa kesempatan investasi menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan, namun sangat tergantung pada pilihan *expenditure* perusahaan untuk kepentingan di masa yang akan datang. Dengan demikian kesempatan investasi bersifat tidak dapat diobservasi, sehingga perlu dipilih suatu proksi yang dapat

dihubungkan dengan variabel lain dalam perusahaan, misalnya variabel pertumbuhan, variabel kebijakan, dan lain-lain.

3. Berbagai Alternatif Proksi IOS

Karena sifat IOS yang secara melekat tidak dapat diobservasi (*inherently unobservable*), maka harus digunakan proksi dalam mengukur IOS perusahaan agar dapat dilihat hubungannya dengan variabel-variabel lain. Berbagai proksi untuk mengukur IOS secara individual dijelaskan oleh Pagalung (2003) dapat diklasifikasikan ke dalam tiga kategori utama, yaitu:

a. *Price-Based Proxies*

Pendekatan ini mendasarkan pada pemikiran bahwa harapan pertumbuhan perusahaan dinyatakan, paling tidak, secara parsial dalam harga saham, sehingga perusahaan bertumbuh akan memiliki nilai pasar lebih tinggi relatif terhadap aset yang dimiliki (*asset in place*). Proksi berdasarkan harga ini berbentuk rasio sebagai suatu ukuran aset yang dimiliki dengan nilai pasar perusahaan. Rasio-rasio yang telah digunakan dalam penelitian-penelitian sebelumnya sebagai proksi berdasar harga dalam pengukuran kesempatan investasi antara lain adalah: *market to book value of equity*, *market to book value of assets*, *torbin's Q*, *earnings to price*

rations dan ratio of property, plant, and equipment to firm value serta ratio of depreciation to firm value.

b. *Investment-Based Proxies*

Pendekatan ini berdasar pada pemikiran bahwa tingkat aktivitas investasi yang tinggi secara positif berhubungan dengan kesempatan investasi suatu perusahaan. Perusahaan dengan kesempatan investasi yang tinggi akan memiliki investasi dengan tingkat yang tinggi pula sebagaimana kesempatan investasi telah dikonversikan ke dalam *assets in place* yang ada . Proksi berdasarkan investasi ini berbentuk rasio yang membandingkan ukuran investasi dengan ukuran aset yang telah miliki atau hasil operasi dari aset yang telah dimiliki. Rasio-rasio yang telah digunakan dalam penelitian-penelitian sebelumnya sebagai proksi berdasar investasi dalam pengukuran kesempatan investasi antara lain adalah : *ratio of R&D expense to assets, ratio of R&D to sales, ratio of capital expenditure to total assets, ratio of capital expenditure to firm value, investment intensity, investment to sales ratio, ratio of capital additional to assets book value* dan *log of firm value*.

c. *Variance Measures*

Pengukuran ini berdasar pada pemikiran bahwa opsi-opsi investasi menjadi lebih bernilai jika menggunakan variabilitas ukuran untuk memperkirakan besarnya opsi yang tumbuh,

seperti *variabilitas return* yang mendasari peningkatan aktiva.

Rasio-rasio yang telah digunakan dalam penelitian-penelitian sebelumnya sebagai proksi berdasar varian dalam pengukuran kesempatan investasi antara lain adalah: *variance of returns, assets betas dan the variance of assets deflated sales.*

4. Kebijakan Pendanaan

Keputusan pendanaan perusahaan menyangkut keputusan tentang bentuk dan komposisi pendanaan yang akan dipergunakan oleh perusahaan. Setelah menilai berapa jumlah dana yang diperlukan untuk suatu investasi yang dipandang layak untuk dilaksanakan, maka pertimbangan selanjutnya adalah menentukan darimana dana yang akan digunakan untuk membiayai investasi tersebut, apakah dibiayai dari hutang, modal sendiri (ekuitas), atau kombinasi dari keduanya.

Sumber-sumber dana perusahaan Brigham dan Hauston (2000) meliputi :

a. Sumber Dana Menurut Asalnya

1) Sumber Internal

Dana yang berasal dari sumber internal adalah dana atau modal yang dibentuk atau dihasilkan sendiri di dalam perusahaan seperti laba ditahan dan penyusutan. Besarnya laba yang ditahan dipengaruhi oleh besarnya laba yang diperoleh selama periode tertentu serta kebijakan dividen yang dijalankan oleh perusahaan. Sementara besarnya depresiasi setiap tahun

bergantung pada metode depresiasi yang digunakan oleh perusahaan yang bersangkutan. Sebelum depresiasi digunakan untuk mengganti aktiva tetap yang harus diganti, depresiasi dapat digunakan untuk mendanai perusahaan meskipun terbatas sampai saat penggantian tersebut.

2) Sumber Eksternal

Sumber eksternal adalah sumber yang berasal dari luar perusahaan. Dana yang berasal dari sumber eksternal adalah dana yang berasal dari para kreditur dan pemilik, peserta atau pengambil bagian dalam perusahaan. Dana atau modal yang berasal dari para kreditur adalah merupakan hutang bagi perusahaan dan modal yang berasal dari kreditur disebut modal asing. Metode pembelanjaan dengan menggunakan modal asing disebut pembelanjaan asing atau pembelanjaan dengan hutang (*debt financing*).

Dana atau modal yang berasal dari pemilik, peserta atau pengambil bagian dalam perusahaan merupakan dana yang akan tetap tertanam dalam perusahaan, dan akan menjadi modal sendiri. Metode pendanaan dengan menggunakan dana yang berasal dari pemilik atau calon pemilik disebut pendanaan sendiri (*equity financing*). Dengan demikian dana yang berasal dari sumber eksternal terdiri dari modal asing dan modal sendiri.

b. Sumber Dana Menurut Jangka Waktunya

1) Sumber Dana Jangka Pendek

Sumber dana jangka pendek merupakan sumber dana yang tertanam di dalam perusahaan maksimum satu tahun. Ada beberapa jenis sumber dana jangka pendek yang sering dipergunakan perusahaan seperti: *accrual account* (transaksi yang telah terjadi tetapi belum dicatatkan dalam akun), hutang dagang, hutang bank, dan lain-lainnya.

2) Sumber Dana Jangka Panjang

Sumber dana jangka panjang adalah sumber dana yang tertanam dalam perusahaan lebih dari 10 tahun. Terdapat berbagai jenis sumber dana jangka panjang yang tersedia bagi perusahaan seperti misalnya *long term debt*, saham preferen dan saham biasa.

Keputusan pendanaan perusahaan secara langsung akan menyangkut keputusan tentang banyaknya hutang yang akan digunakan. Jika sumber dari dalam perusahaan tidak cukup baik untuk membiayai semua kebutuhan dana operasional perusahaan maka keputusan pendanaan yang bersumber dari luar perusahaan menjadi sangat dibutuhkan oleh perusahaan dengan alasan antara lain Alwi (1994) :

- a) Kebutuhan dana tidak selalu dapat dipenuhi dari pertumbuhan *retained earning* sehingga tidak mampu membentuk cadangan dana yang diperlukan.
- b) Beban yang harus ditanggung dalam bentuk tingkat bunga atas pinjaman yang belum tentu menguntungkan kepentingan modal sendiri.
- c) Penjualan saham yang tidak selamanya menguntungkan ini disebabkan karena persepsi masyarakat atau investasi terhadap saham perusahaan kurang menarik.

5. Kebijakan Dividen

Laba yang diperoleh perusahaan tidak semuanya akan dibayarkan kepada pemegang saham, sebagian laba akan diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan. Laba yang tidak dibayarkan merupakan laba yang ditahan dan merupakan sumber *intern* perusahaan. Laba yang lain dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen. Keputusan bahwa perusahaan akan membayar dividen atau tidak membayar dicerminkan dalam kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembelanjaan investasi di masa mendatang (Sartono, 2001).

Kebijakan dividen adalah keputusan mengenai berapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen sebagai ganti dari investasi yang ditanamkan dan berapa banyak yang dipertahankan

untuk investasi kembali di dalam perusahaan (Brigham, 2006).

Kebijakan dividen menyangkut tentang penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Pada dasarnya laba tersebut bisa dibagikan sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali. Laba yang ditahan ini merupakan sumber intern perusahaan. Laba yang lain akan dibagikan sebagai dividen. Keputusan bahwa perusahaan akan membayar dividen atau tidak membayar dicerminkan dalam kebijakan dividen.

Teori-teori tentang Kebijakan Dividen diantaranya adalah sebagai berikut :

a. *Dividend Irrelevance Theory*

Teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Peningkatan pembayaran dividen hanya dimungkinkan apabila laba yang diperoleh perusahaan juga meningkat. Keuntungan yang diperoleh atas kenaikan harga saham akibat pembayaran dividen akan diimbangi dengan penurunan harga saham karena adanya penjualan saham baru. Oleh karenanya pemegang saham dapat menerima kas dari perusahaan saat ini dalam bentuk pembayaran dividen atau menerimanya dalam bentuk *capital gain*. Kemakmuran pemegang saham sekali lagi tidak

dipengaruhi oleh kebijakan dividen saat ini maupun dimasa datang.

b. *Bird In The Hand Theory*

Teori ini sependapat dengan Gordon dan Lintner (1992) yang berpendapat bahwa investor lebih merasa aman untuk memperoleh pendapatan berupa pembayaran dividen daripada menunggu *capital gain*.

c. *Tax Differential Theory*

Teori ini menyatakan bahwa Investor menghendaki perusahaan untuk menahan laba setelah pajak dan dipergunakan untuk pembiayaan investasi dari pada dividen dalam bentuk kas. Oleh karenanya perusahaan sebaiknya menentukan *dividen payout ratio* yang rendah atau bahkan tidak membagikan dividen. Karena dividen cenderung dikenakan pajak yang lebih tinggi dari pada *capital gain*, maka investor akan meminta tingkat keuntungan yang lebih tinggi untuk saham dengan *dividend yield* yang tinggi.

d. *Signaling Hypotesis*

Modigliani-Miller berpendapat bahwa suatu kenaikan dividen yang di atas kenaikan normal biasanya merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa yang akan datang. Sebaliknya, suatu penurunan atau kenaikan

dividen yang di bawah kenaikan normal diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan menghadapi masa sulit di masa mendatang. Namun demikian sulit dikatakan apakah kenaikan atau penurunan harga setelah adanya kenaikan atau penurunan dividen semata-mata disebabkan oleh efek sinyal atau mungkin disebabkan oleh efek sinyal dan preferensi terhadap dividen.

e. *Clientele Effect*

Menyatakan bahwa pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kelompok investor yang membutuhkan penghasilan saat ini lebih menyukai *dividend payout ratio* (DPR) yang tinggi, sebaliknya kelompok investor yang tidak begitu membutuhkan uang saat ini lebih senang jika perusahaan menahan sebagian besar laba bersih perusahaan.

Ada beberapa faktor yang memengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan Brigham dan Hauston (2000), yaitu :

- a. Posisi likuiditas perusahaan
- b. Kebutuhan dana untuk membayar
- c. Tingkat pertumbuhan perusahaan
- d. Pengawasan terhadap perusahaan.

6. Profitabilitas

Sebagian besar investor dan kreditor menggunakan profitabilitas sebagai tolak ukur dalam menilai seberapa efektif perusahaan mengelola sumber-sumber yang dimilikinya. Profitabilitas juga menjadi dasar pertimbangan bagi para investor dan kreditor dalam mengambil keputusan untuk menginvestasikan dana yang dimilikinya Saputro dan Hindasah (2007).

Profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada masa mendatang dan laba merupakan informasi penting bagi investor sebagai pertimbangan dalam menanamkan modalnya. Profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu Mamduh (2004). Baskin (1989) menyatakan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka semakin semakin besar peluang investasi yang bisa dijalankan.

B. Penelitian yang Relevan

Beberapa penelitian yang relevan dengan penelitian ini adalah:

1. Penelitian Lestari (2004), menguji tentang Pengaruh Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Risiko dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap Set Kesempatan Investasi. Diperoleh kesimpulan bahwa variabel kebijakan utang yang diprosiksa dengan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap set kesempatan investasi. Selain itu

kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Yield* juga berpengaruh negatif dan signifikan. Untuk risiko yang diproksikan dengan beta menunjukkan hasil yang tidak signifikan, untuk *return on asset (ROA)* yang merupakan proksi dari rasio profitabilitas menunjukkan hasil yang berbeda, yaitu positif dan signifikan.

2. Penelitian Saputro dan Hindasah (2007), memasukkan variabel kebijakan pendanaan, dividen dan profitabilitas perusahaan sebagai variabel independen sedangkan set kesempatan investasi (IOS) sebagai variabel dependen. Penelitian ini menghasilkan variabel profitabilitas perusahaan berpengaruh positif terhadap set kesempatan investasi (IOS). Sedangkan variabel kebijakan pendanaan dan dividen berpengaruh negatif terhadap set kesempatan investasi (IOS).
3. Penelitian Syarifah dan Zuhrotun (2009), menguji tentang Analisis Hubungan antara *Investment Opportunity Set (IOS)* dengan Kebijakan Pendanaan dan Dividen Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hasil dari penelitian tersebut adalah terdapat hubungan yang signifikan antara IOS dengan *Book Debt to Equity* dan *Market Value to Debt to Equity* dan juga IOS dengan *Dividen Payout* juga terdapat hubungan yang signifikan, dan terdapat hubungan yang tidak signifikan antara IOS dengan *Return On Asset*.
4. Penelitian Siska (2010), menguji tentang pengaruh Kebijakan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas terhadap Set Kesempatan Investasi (IOS) pada perusahaan manufaktur yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil dari penelitian tersebut adalah kebijakan pendanaan yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap set kesempatan investasi, sementara itu kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio (DPR)* dan profitabilitas yang diukur dengan *return on asset (ROA)* tidak berpengaruh signifikan terhadap set kesempatan investasi.

5. Penelitian Putra (2012), yang menguji tentang Pengaruh Arus Kas Bebas, Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kesempatan Investasi (Studi Empiris pada Perusahaan non Keuangan yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2010). Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa arus kas bebas, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kesempatan investasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

C. Kerangka Pikir

1. Pengaruh Kebijakan Pendanaan terhadap Set Kesempatan Investasi
Perusahaan dengan tingkat kesempatan pertumbuhan tinggi lebih cenderung untuk memperkecil utang. Hal ini berkaitan dengan semakin tinggi tingkat hutang perusahaan maka akan semakin kecil kesempatan investasinya, karena perusahaan masih mempunyai kewajiban dalam pembayaran periodik atas pokok dan bunga pinjaman yang tinggi sehingga dapat menyebabkan aliran kas perusahaan berkurang. Hal ini

dapat diartikan semakin banyak hutang yang dimiliki maka perusahaan akan lebih sulit untuk melakukan investasi, karena dana yang tersedia sebagian digunakan untuk membayar hutang yang ada, sehingga memperkecil kesempatan perusahaan tersebut untuk melakukan investasi. Berdasarkan penjelasan di atas dapat disimpulkan antara kebijakan pendanaan dan set kesempatan investasi (IOS) berpengaruh negatif.

H_{a1} : Kebijakan Pendanaan berpengaruh negatif terhadap Set Kesempatan Investasi (IOS).

2. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Set Kesempatan Investasi
Menghadapi peluang investasi yang semakin meningkat, maka cara yang dapat dilakukan yaitu membayar dividen yang tidak terlalu besar. Pembayaran dividen yang terlalu besar kepada pemegang saham mengakibatkan investasi yang dapat digunakan oleh perusahaan menjadi rendah. Perusahaan yang mempunyai tingkat kesempatan pertumbuhan yang tinggi lebih cenderung untuk menginvestasikan kembali labanya untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan sehingga membayar dividen lebih kecil. Hal ini dilakukan agar kemampuan pemenuhan dana dari dalam perusahaan itu sendiri akan semakin besar dan hal ini akan menjadikan posisi finansial perusahaan menjadi kuat karena rendahnya ketergantungan dari dana eksternal. Berdasarkan penjelasan diatas dapat disimpulkan antara kebijakan dividen dan set kesempatan investasi (IOS) berpengaruh negatif.

H_{a2} : Kebijakan Dividen berpengaruh negatif terhadap Set Keputusan Investasi (IOS).

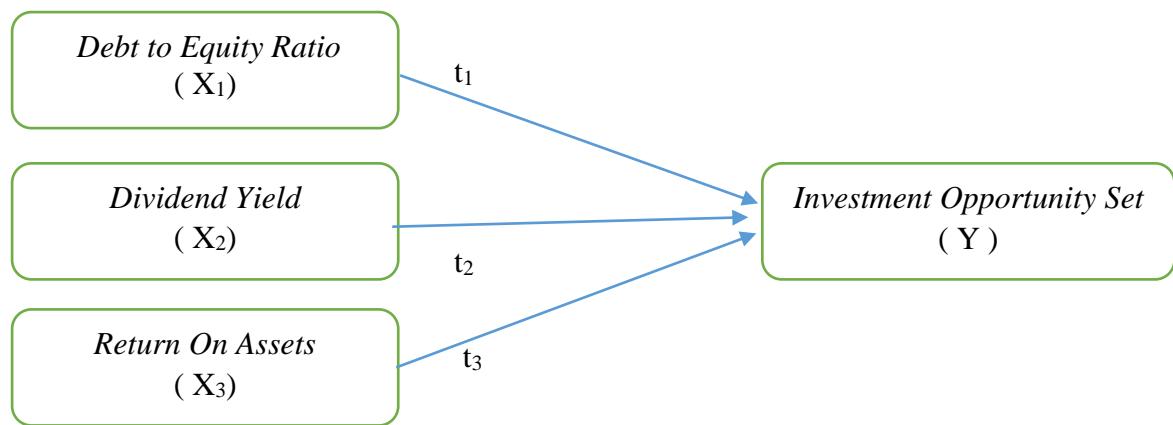
3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Set Keputusan Investasi

Profitabilitas perusahaan merupakan sinyal pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. Sebagian profitabilitas tersebut akan digunakan kembali untuk berinvestasi. Berarti, semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi kesempatan pertumbuhan perusahaan tersebut, yang salah satunya ditunjukkan dengan makin tingginya kesempatan investasi perusahaan. Perusahaan akan memaksimalkan peluang investasi yang ada untuk meningkatkan nilai dari perusahaan tersebut. Hal ini berarti apabila profitabilitas naik maka IOS akan naik. Hal ini dapat disimpulkan antara profitabilitas dan set kesempatan investasi (IOS) berpengaruh positif.

H_{a3} : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Set Keputusan Investasi (IOS).

D. Paradigma Penelitian

Hubungan antara variabel Kebijakan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Set Kesempatan Investasi adalah :



Gambar 1 : Paradigma Penelitian

Keterangan :

t_1, t_2, t_3 : Pengaruh masing-masing variabel X secara parsial terhadap Y

E. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan landasan teori, penelitian terdahulu dan penjelasan logis, maka hipotesis dari penelitian ini adalah :

H_{a1} : Kebijakan Pendanaan yang diprosiksi dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh negatif terhadap Set Kesempatan Investasi.

H_{a2} : Kebijakan Dividen yang diprosiksi dengan *Dividend Yield (DY)* berpengaruh negatif terhadap Set Keputusan Investasi.

H_{a3} : Profitabilitas yang diprosiksi dengan *Return On Asset (ROA)* berpengaruh positif terhadap Set Keputusan Investasi.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Menurut Indriantoro dan Supomo (2002) desain penelitian merupakan rancangan utama penelitian yang menyatakan metode dan prosedur-prosedur yang digunakan oleh peneliti dalam pemilihan, pengumpulan, dan analisis data. Desain yang digunakan dalam penelitian adalah desain penelitian kausalitas. Menurut Istijanto (2005) riset kausal merupakan riset yang memiliki tujuan utama membuktikan hubungan sebab akibat atau hubungan memengaruhi dan dipengaruhi dari variabel-variabel yang diteliti. Dalam hal ini, periset akan berusaha menetukan variabel yang memengaruhi atau menyebabkan perubahan variabel yang lain.

B. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan adalah :

1. Variabel Dependen (Y)

Menurut Soegoto (2008) variabel dependen adalah variabel yang memberikan reaksi/respon jika dihubungkan dengan variabel independen. Variabel dependen yang digunakan adalah Set Kesempatan Investasi (IOS). IOS merupakan variabel yang laten tidak dapat diobservasi secara langsung, oleh karena itu diperlukan proksi. Penelitian ini menghitung IOS dengan menggunakan proksi berbasis harga dan investasi. Rasio-rasio perhitungannya sebagai berikut :

a. Proksi berbasis harga saham

- *Ratio market to book value of equity (MVEBVE)*

$MVEBVE = (\text{jumlah lembar saham beredar} \times \text{harga penutupan saham}) / \text{total ekuitas}$

- *Ratio market to book value of assets (MVABVA)*

$MVABVA = [(\text{aset} - \text{total ekuitas} + (\text{lembar saham beredar} \times \text{harga penutupan saham})) / \text{total asset}]$

- *Price earning ratio (PER)*

$PER = \text{harga penutupan saham} / (\text{laba setelah pajak}/\text{lembar saham beredar}).$

b. Proksi berdasarkan investasi

- *Ratio capital expenditure to book value of asset (CAPBVA)*

$CAPBVA = (\text{nilai buku aktiva tetap t} - \text{nilai buku aktiva tetap t-1})$

- *Ratio capital expenditure to market value of assets (CAPMVA)*

$CAPMVA = (\text{nilai buku aktiva tetap t} - \text{nilai buku aktiva tetap t-1}) / (\text{aset} - \text{total ekuitas} + (\text{lembar saham beredar} \times \text{Harga penutupan saham})).$

2. Variabel Independen (X)

Definisi variabel independen menurut Soegoto (2008) adalah variabel stimulus atau variabel yang memengaruhi variabel lain.

Variabel independen merupakan variabel yang diukur, dimanipulasi, atau dipilih oleh peneliti untuk menetukan hubungannya dengan suatu gejala yang diobservasi. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

a. Kebijakan Pendanaan

Penelitian ini, Kebijakan Pendanaan akan dihitung menggunakan rasio *leverage* yang didalamnya nanti menggunakan proksi *Debt to Equity Ratio (DER)*. *Debt to Equity Ratio (DER)* merupakan indikator struktur modal dan risiko finansial, yang merupakan perbandingan antara hutang dan modal sendiri. Menurut Van Horne dan Wachowicz (2009) *Debt to Equity Ratio (DER)* adalah perhitungan sederhana yang membandingkan total hutang perusahaan dari modal pemegang saham.. Rasio ini adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh hutang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Rasio ini dapat dirumuskan dengan :

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

Sumber: Sawir, 2009

b. Kebijakan Dividen

Penelitian ini, kebijakan dividen akan dihitung menggunakan *Dividend Yield*, *Dividend yield* merupakan rasio keuangan yang

menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen tiap tahunnya (Hanafi dan Halim, 2005). *Dividend Yield* dapat dirumuskan dengan :

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{dividen per lembar saham}}{\text{harga penutupan saham}}$$

Sumber: Hanafi dan Halim, 2005

c. Profitabilitas

Tingkat profitabilitas menunjukkan tingkat pertumbuhan dan reputasi perusahaan. Reputasi perusahaan merupakan suatu karakteristik yang dapat menjadikan perusahaan lebih unggul dan kompetitif. Tingkat profitabilitas mengasumsikan bahwa perusahaan dengan laba yang besar akan memiliki kesempatan yang baik dalam bersaing dengan jenis perusahaan dimasa depan. Profitabilitas dihitung dengan menggunakan *Return On Assets* (*ROA*). Rasio tersebut dapat dirumuskan dengan ;

$$ROA = \frac{\text{Earnings After Tax}}{\text{Total Asset}}$$

Sumber: Kasmir, 2008

C. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan sektor manufaktur pada periode

2013-2014. Waktu penelitian direncanakan pada bulan Maret 2016 sampai dengan selesainya penelitian ini.

D. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi menurut Indriantoro dan Supomo (2002) adalah sekelompok orang, kejadian, atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu. Anggota populasi disebut dengan elemen populasi (*population element*). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Sampel

Definisi sampel menurut Indriantoro dan Supomo (2002) adalah sebagian dari elemen-elemen populasi. Anggota sampel disebut dengan subyek (*subject*). Metode pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. Endraswara (2006) sampel metode *purposive sampling* artinya sampel yang bertujuan. Sampel yang dipilih menyesuaikan gagasan, asumsi, sasaran, tujuan, manfaat yang hendak dicapai oleh peneliti.

Terdapat beberapa kriteria yang ditetapkan, antara lain :

- a. Perusahaan yang diteliti menerbitkan laporan keuangan secara konsisten dan lengkap selama periode tahun 2013 sampai 2014.

- b. Perusahaan yang diteliti mempunyai data membayar dividen secara berturut-turut selama 2 tahun (dari tahun 2013 sampai 2014).
- c. Tidak memiliki laba dan ekuitas negatif secara berturut-turut selama periode 2013 sampai 2014.

E. Jenis dan Teknik Pengumpulan Data

Indriantoro dan Supomo (2002) mengatakan bahwa, jenis data penelitian berkaitan dengan sumber data dan pemilihan metode yang digunakan oleh peneliti untuk memperoleh data penelitian. Penentuan metode pengumpulan data dipengaruhi oleh jenis dan sumber data penelitian yang dibutuhkan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder.

Data yang digunakan adalah data rasio MVEBVE, MVABVA, PER, CAPBVA, CAPMVA, DER, *Dividend Yield* dan *ROA* yang berasal dari laporan keuangan perusahaan manufaktur periode 2013-2014. Data yang digunakan dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang diperoleh dari situs resmi Indonesia Stock Exchange (www.idx.com) dan dari *Indonesia Capital Market and Directory* (ICMD).

F. Teknik Analisis Data

Pengujian penelitian ini dilakukan dengan menggunakan beberapa bagian analisis, yaitu bagian pertama merupakan analisis data yang bertujuan untuk memperoleh proksi IOS dengan pendekatan analisis

faktor. Kemudian dilakukan analisis yang menggunakan model analisis regresi berganda (*multiple linear regression*). Sebelum melakukan analisis regresi berganda, perlu dilakukan uji asumsi klasik. Untuk menguji hipotesis yang telah dibuat, peneliti akan melakukan uji parsial, uji simultan dan koefisien determinasi.

1. Analisis Faktor

Analisis faktor merupakan salah satu teknik *statistic multivariate*. Tujuannya adalah untuk mengelompokkan data menjadi beberapa kelompok sesuai dengan saling korelasi antar variabel. Pada aplikasi penelitian, analisis faktor dapat digunakan untuk mengetahui pengelompokan individu sesuai dengan karakteristiknya, maupun untuk menguji validitas konstruk.

Dalam analisis faktor, tidak ada variabel dependen dan independen. Proses analisis faktor sendiri mencoba menemukan hubungan (*interrelationship*) antar sejumlah variabel-variabel yang saling dependen dengan yang lain, sehingga bisa dibuat satu atau beberapa kumpulan variabel yang lebih sedikit dari jumlah awal.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik melalui uji normalitas data, uji moltikolinearitas, uji auto korelasi, dan uji heteroskedastisitas.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data yang akan dianalisis memiliki distribusi normal atau tidak. Uji normalitas dalam data penelitian menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Kriteria nilai tersebut ditentukan jika signifikansi (α) < 5% maka data tersebut tidak berdistribusi normal, sebaliknya jika signifikansi (α) > 5% maka data berdistribusi normal (Ghozali, 2011).

b. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas artinya antara variabel independen yang terdapat dalam model memiliki hubungan yang mendekati sempurna (Koefisien tinggi atau = 1). Adanya multikolinearitas akan menyebabkan ketidakpastian estimasi, sehingga mengarah kesimpulan yang menerima hipotesis nol. Menurut Ghozali (2011) untuk menguji ada tidaknya gejala multikolinearitas digunakan *Tolerance Value* atau *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai VIF di bawah 10 dan *Tolerance Value* di atas 0,10 maka tidak terdapat gejala multikolinearitas.

Selain menggunakan *Tolerance Value* atau *Variance Inflator Factor* (VIF), dapat ditambah menggunakan *Pearson Correlation*. Korelasi Pearson merupakan salah satu ukuran korelasi yang digunakan untuk mengukur kekuatan dan arah hubungan linier dari dua variabel. Dua variabel dikatakan berkorelasi apabila perubahan

salah satu variabel disertai dengan perubahan variabel lainnya, baik dalam arah yang sama ataupun arah yang sebaliknya.

c. Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah keadaan residual pada periode pengamatan berkorelasi dengan residual lain. Autokorelasi menyebabkan parameter yang diestimasi menjadi bias dan variasinya tidak minimal serta tidak efisiennya parameter atau estimasi. Salah satu cara untuk mendeteksi adanya autokorelasi adalah dengan uji *Durbin Watson*. Uji ini sangat popular digunakan dalam mendeteksi ada tidaknya autokorelasi dalam model estimasi. Nilai d-hitung keluar ketika diregresi hasilnya bersama-sama dalam tampilan regresi. Caranya adalah dengan membandingkan nilai DW hitung dengan DW tabel. Jika nilai DW hitung > DW tabel maka tidak terdapat autokorelasi dalam model tersebut (Ghozali, 2011). Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi didasarkan pada ketentuan berikut:

Tabel 1. Pengambilan Keputusan Uji Autokorelasi

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_l$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No decision</i>	$d_l \leq d \leq d_u$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - d_l < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	<i>No decision</i>	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_u$
Tidak ada autokorelasi	Terima	$d_u < d < 4 - d_u$

Sumber : (Ghozali, 2011)

d. Uji heteroskedastisitas

Uji heteroskedastistas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastistas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastistas. Alat ukur yang digunakan untuk mengukur adanya heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji White, uji ini dapat dilakukan dengan meregres residual kuadrat (U^2t) dengan variabel independen, variabel independen kuadrat dan perkalian (interaksi) variabel independen. Dari persamaan regresi ini didapatkan nilai R^2 untuk menghitung c^2 , dimana $c^2=n \times R^2$. Pengujinya adalah jika c^2 hitung < c^2 tabel, maka pengujian bebas dari heteroskedastisitas.

3. Uji Regresi Linier Berganda

Analisis regresi pada dasarnya adalah studi mengenai ketergantungan variabel dependen (terikat) dengan satu atau lebih variabel independen (variabel penjelas/bebas), dengan tujuan untuk mengestimasi dan memprediksi rata-rata populasi atau nilai-nilai variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui (Ghozali, 2011). Dalam upaya menjawab permasalahan dalam penelitian ini maka digunakan analisis regresi berganda (*Multiple Regression*).

Investment Opportunity Set (IOS) merupakan variabel dependen dan *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Dividend Yield* dan *Return on Asset (ROA)*, sebagai variabel independennya. Persamaan regresi linier berganda dapat dinyatakan sebagai berikut :

$$Y = \alpha + (\beta_1 \cdot X_1) + (\beta_2 \cdot X_2) + (\beta_3 \cdot X_3) + e_i$$

Keterangan :

Y	= <i>Investment Opportunity Set (IOS)</i>
α	= Konstanta
X_1	= <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>
X_2	= <i>Dividend Yield</i>
X_3	= <i>Return on Asset (ROA)</i>
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$	= Koefisien regresi
e_i	= variabel gangguan (<i>error</i>)

4. Uji Hipotesis (Uji Statistik t)

Pengujian hipotesis yang dilakukan secara parsial merupakan hipotesis statistik yang bersifat satu arah. Uji parsial bertujuan untuk mengetahui pengaruh dan signifikansi dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian terhadap hasil regresi dilakukan menggunakan uji t pada derajat keyakinan sebesar 95% atau $\alpha = 5\%$. Pengujinya adalah sebagai berikut :

H_0 : Apabila tingkat signifikansi (α) < 5%, maka H_0 ditolak,

sebaliknya H_a diterima.

H_a : Apabila tingkat signifikansi (α) > 5%, maka H_0 diterima,

sebaliknya H_0 ditolak.

Hipotesis Penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

1) Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (X_1) terhadap *Investment Opportunity Set* (Y)

$H_{o1} : \beta_1 \geq 0$, berarti *Debt to Equity Ratio* (X_1) tidak berpengaruh negatif terhadap *Investment Opportunity Set* (Y).

$H_{a1} : \beta_1 < 0$, berarti *Debt to Equity Ratio* (X_1) berpengaruh negatif terhadap *Investment Opportunity Set* (Y).

2) Pengaruh *Dividend Yield* (X_2) terhadap *Investment Opportunity Set* (Y)

$H_{o2} : \beta_2 \leq 0$, berarti *Dividend Yield* (X_2) tidak berpengaruh negatif terhadap *Investment Opportunity Set* (Y).

$H_{a2} : \beta_2 > 0$, berarti *Dividend Yield* (X_2) berpengaruh negatif terhadap *Investment Opportunity Set* (Y).

3) Pengaruh *Return on Asset* (X_3) terhadap *Investment Opportunity Set* (Y)

$H_{o3} : \beta_3 \leq 0$, berarti *Return on Asset* (X_3) tidak berpengaruh positif terhadap *Investment Opportunity Set* (Y).

$H_{a3} : \beta_3 > 0$, berarti *Return on Asset* (X_3) berpengaruh positif terhadap *Investment Opportunity Set* (Y).

5. Uji Kesesuaian Model (*Goodness of Fit Model*)

a. Uji ANOVA (Uji statistik F)

Uji statistik F digunakan untuk menguji model regresi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan atau keseluruhan. Uji ini dapat dilihat pada

nilai F-test. Nilai F pada penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi 5%, apabila signifikansi lebih dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak memiliki *Goodness of Fit Model*. Sebaliknya apabila tingkat signifikansi kurang dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa terdapat *Goodness of Fit Model*. Prosedur uji F dihitung sebagai berikut :

1) Menentukan kriteria hipotesis

$$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = 0$$

artinya tidak ada pengaruh X_1, X_2, X_3, X_4 terhadap Y.

$$H_a : \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq \beta_4 = 0$$

artinya ada pengaruh X_1, X_2, X_3, X_4 terhadap Y.

2) Menentukan tingkat signifikansi sebesar 5%.

3) Menentukan keputusan Uji F Hitung

a) Jika keputusan signifikansi (α) < 5% maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak, sebaliknya H_a diterima.

b) Jika keputusan signifikansi (α) > 5% maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, sebaliknya H_a ditolak.

b. Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Nilai *adjusted R²* mengukur kebaikan (*Goodness of fit*) pada seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai *adjusted R²* merupakan suatu ukuran yang menunjukkan seberapa baik garis regresi sampel cocok dengan data populasinya. Nilai koefisien determinasi

adalah antara nol dan satu. Nilai *adjusted R²* yang kecil menunjukkan kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Rumus untuk menghitung koefisien determinasi *adjusted R²* (ghozali, 2011):

$$R^2 = \frac{JK (REG)}{\Sigma Y^2}$$

Keterangan:

R^2 = koefisien determinasi

$JK (REG)$ = jumlah kuadrat regresi

ΣY^2 = jumlah kuadrat total koreks

Semakin besar nilai *Adjusted R Square* menunjukkan kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependen sangat kuat, nilai koefisien determinasi adalah antara nol sampai satu, semakin nilai koefisien *adjusted R square* mendekati 1 maka semakin besar kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependen.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

Penelitian yang dilakukan bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Dividend Yield (DY)*, *Return On Asset (ROA)* terhadap variabel *Investment Opportunity Set (IOS)* pada perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2014. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data diperoleh dari laporan keuangan yang bersumber dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan www.idx.co.id. Populasi yang digunakan adalah perusahaan sektor manufaktur yang berjumlah 137 perusahaan. Teknik yang digunakan untuk pengambilan sampel dalam penelitian menggunakan *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel dengan kriteria tertentu yang sudah ditentukan sebelumnya. Kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel penelitian ini sebagai berikut :

- a. Perusahaan yang diteliti menerbitkan laporan keuangan secara konsisten dan lengkap selama periode tahun 2013 sampai 2014.
- b. Perusahaan yang diteliti mempunyai data membayar dividen secara berturut-turut selama 2 tahun (dari tahun 2013 sampai 2014).
- c. Tidak memiliki laba dan ekuitas negatif secara berturut-turut selama periode 2013 sampai 2014.

Berdasarkan kriteria yang sudah ditentukan di atas, diperoleh sampel sebanyak 30 perusahaan sektor manufaktur yang sesuai dengan *purposive sampling*. Perusahaan tersebut adalah:

Tabel 2. Data Sampel Perusahaan Sektor manufaktur 2013-2014

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1	PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	INTP
2	PT Holcim Indonesia Tbk	SMCB
3	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR
4	PT Keramika Indonesia Assosiasi Tbk	KIAS
5	PT Surya Toto Indonesia Tbk	TOTO
6	PT Ekadharma International Tbk	EKAD
7	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk	CPIN
8	PT Pabrik Kertas Twiji Kimia Tbk	TKIM
9	PT Astra International Tbk	ASII
10	PT Astra Otoparts Tbk	AUTO
11	PT Gajah Tunggal Tbk	GJTL
12	PT Indospring Tbk	INDS
13	PT Selamat Sempurna Tbk	SMSM
14	PT Sumi Indo Kabel Tbk	IKBI
15	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
16	PT Gudang Garam Tbk	GGRM
17	PT H.M Sampoerna Tbk	HMSL
18	PT Wismilak Inti Makmur Tbk	WIIM
19	PT Kimia Farma Tbk	KAEF
20	PT Kalbe Farma Tbk	KLBF
21	PT Merck Tbk	MERK
22	PT Taisho Pharmaceutical indonesia Tbk	SQBB
23	PT Mandom Indonesia Tbk	TCID
24	PT Unilever Indonesia Tbk	UNVR
25	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul	SIDO
26	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP
27	PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	INKP
28	PT Argha Karya Prima Industry Tbk	AKPI
29	PT Sepatu Bata Tbk	BATA
30	PT Sri Rejeki Isman Tbk	SRIL

Sumber : Lampiran 1, halaman 71

Setelah dilakukan pengolahan data dan dilakukan uji statistik, maka hasil statistik yang diperoleh dari data variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 3. Data Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
IOS	60	-0.906361	2.804792	3.09937E-17.	0.707106781
DER	60	0.070900	2.263300	0.76629833	0.586484948
DY	60	0.000030	0.143930	0.02479333	0.020028735
ROA	60	0.007600	0.717000	0.13322667	0.127826870
Valid N (listwise)	60				

Sumber : Lampiran 9, halaman 99

Hasil analisis deskriptif tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. *Investment Opportunity Set (IOS)*

Berdasarkan uji deskriptif pada tabel 3 di atas dapat diketahui bahwa nilai minimum *Investment Opportunity Set* sebesar -0,906985 dan nilai maksimum 2,806135. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya *Investment Opportunity Set* yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 0,906985 sampai 2,806135 dengan rata-rata sebesar 0,00000000000000031 dan standar deviasi sebesar 0,707106105790187.

Hasil analisis deskriptif variabel IOS tersebut dapat dikelompokkan perusahaan mana saja yang masuk ke dalam kategori bertumbuh dan kategori tidak bertumbuh, dari jumlah 60 data yang ada, 40 persen atau 24 perusahaan teratas masuk ke dalam kategori perusahaan bertumbuh,

sedangkan untuk perusahaan dengan kategori tidak bertumbuh adalah 40 persen dari total 60 data perusahaan yang ada.

2. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Berdasarkan uji deskriptif pada tabel 3 di atas dapat diketahui bahwa nilai minimum *Debt to Equity Ratio* sebesar 0,0708782426871941 yang artinya setiap Rp 1,00 dapat melunasi hutang perusahaan sebesar Rp 0,0709, sedangkan nilai maksimum 2,26327216155003 yang artinya setiap Rp 1,00 dapat melunasi hutang perusahaan sebesar Rp 2,2633. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya *Debt to Equity Ratio* yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 0,0708782426871941 sampai 2,26327216155003 dengan rata-rata sebesar 0,766295706540335 pada standar deviasi sebesar 0,58648480394757. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $0.766295706540335000 > 0,58648480394757$ yang mengartikan bahwa sebaran nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) baik. Nilai DER tertinggi dialami PT Pabrik Kertas Twiji Kimia Tbk pada tahun 2013, sedangkan nilai DER terendah dicapai oleh PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul pada tahun 2014.

3. *Dividend Yield (DY)*

Berdasarkan uji deskriptif pada tabel 3 di atas dapat diketahui bahwa nilai minimum *Dividend Yield* sebesar 0,000033068783068783 yang artinya setiap lembar saham yang dapat menghasilkan laba sebesar Rp 0,00003, sedangkan nilai maksimum 0,14392523364486 yang artinya setiap lembar saham dapat menghasilkan Rp 0,14393. Hasil tersebut

menunjukkan bahwa besarnya *Dividend Yield* yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 0,000033068783068783 sampai 0,14392523364486 dengan rata-rata sebesar 0,0256032997857836 pada standar deviasi sebesar 0,0202124416569843. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu 0,0256032997857836 > 0,0202124416569843 yang mengartikan bahwa sebaran nilai *Dividend Yield* (DY) baik. Nilai DY tertinggi dicapai oleh PT Indospring Tbk pada tahun 2013, sedangkan nilai DY terendah dialami oleh PT Merck Tbk pada tahun 2013.

4. *Return On Asset (ROA)*

Berdasarkan uji deskriptif pada tabel 3 di atas dapat diketahui bahwa nilai minimum *Return On Asset* sebesar 0,00755238304284375, yang artinya setiap Rp 1,00 penggunaan aktiva dapat menghasilkan keuntungan sebesar Rp 0,076 dan nilai maksimum sebesar 0,717005554670715 yang artinya setiap Rp 1,00 penggunaan aktiva akan mengasilkan keuntungan sebesar Rp 0,717. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya *Return On Asset* yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 0,00755238304284375 sampai 0,717005554670715 dengan rata-rata sebesar 0,133228789842128 pada standar deviasi sebesar 0,127829156411954. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu 0,133228789842128 > 0,127829156411954 yang mengartikan bahwa sebaran nilai *Return on Asset* (ROA) baik. Nilai ROA tertinggi dicapai oleh PT Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2013,

sedangkan nilai ROA terendah dialami oleh PT Pabrik Kertas Twiji Kimia Tbk pada tahun 2014.

B. Hasil Penelitian

1. Analisis Faktor

Tujuan utama dari analisis faktor adalah mendefinisikan struktur suatu data matrik dan menganalisis struktur saling berhubungan antar sejumlah besar variabel dengan cara mendefinisikan satu set kesamaan variabel atau dimensi dan sering disebut dengan faktor. Langkah-langkah menggunakan analisis faktor adalah sebagai berikut:

Tabel 4. KMO and Bartlett's test

K-M-O Measure of Sampling Adequacy	Sig
0,648	0,00

Sumber: Lampiran 8, halaman 98

Terlihat angka *K-M-O Measure of Sampling Adequacy* (MSA) adalah 0,648, Oleh karena angka MSA di atas 0,5, maka kumpulan variabel tersebut dapat diproses lebih lanjut. Hasil signifikansi juga menunjukkan angka $< 0,05$, sehingga langkah selanjutnya dapat dilakukan.

Tabel 5. Total Variance Explained

Total	% of Variance	Cumulative %
2.436	48.711	48.711
1.413	28.266	76.977

Sumber: Lampiran 8, halaman 98

Tabel 5. *Total Variance Explained*, variabel yang dianalisis dapat dikelompokkan menjadi 2 faktor. yaitu *eigenvalues* yang menunjukkan

angka lebih besar dari satu. Dengan demikian ada 2 faktor yang terbentuk. Penentuan variabel yang masuk masing-masing faktor dilakukan dengan memperbandingkan besaran korelasi pada setiap baris. Angka korelasi di bawah 0,5 menunjukkan indikasi korelasi yang lemah sedangkan di atas 0,5 berindikasi kuat.

Tabel 6. Rotated Component Matrix

	Faktor	
	1	2
MVEBVE	.955	
MVABVA	.955	
PER	.704	
CAPBVA		.870
CAPMVA		.739

Sumber: Lampiran 8, halaman 98

Tabel 6. *Rotated Component Matrix* menunjukkan distribusi kelima variabel tersebut pada dua faktor yang ada. Untuk menentukan variabel mana yang masuk ke dalam faktor 1 dan faktor 2, dilihat dari nilai *component* nya. Nilai *component* yang lebih dari 0.5 akan masuk dalam faktor tersebut. Nilai *component* tabel di atas maka MVEBVE, MVABVA, PER masuk ke dalam kategori faktor yang pertama, kemudian untuk CAPBVA dan CAPMVA masuk ke dalam faktor 2.

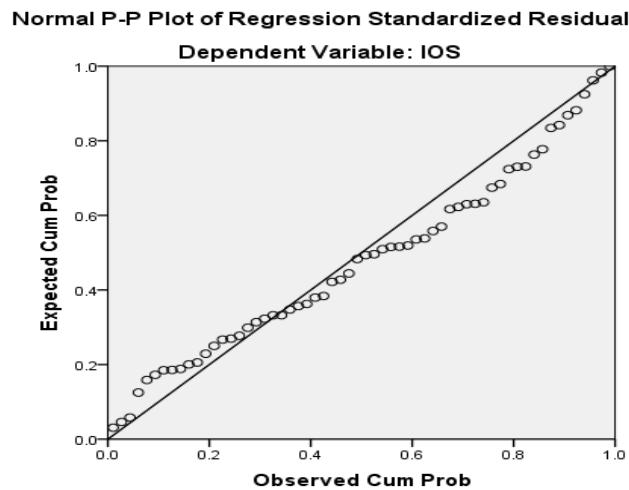
Setelah diketahui variabel mana saja yang masuk ke dalam kategori faktornya cara selanjutnya adalah, dengan melihat kedua indeks IOS yang ada kemudian diambil nilai rata-ratanya, yang kemudian hasil dari rata-rata tersebut menjadi nilai dari IOS tersebut.

1. Uji Asumsi Klasik

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Dividend Yield* (DY) dan *Return On Asset* (ROA) terhadap *Investment Opportunity Set* (IOS) pada perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2014. Sebelum dilakukan analisis regresi akan dilakukan uji asumsi klasik. Pengujian asumsi klasik merupakan syarat utama dalam persamaan regresi, maka harus dilakukan pengujian terhadap 4 asumsi klasik berikut ini: (1) data berdistribusi normal, (2) tidak terdapat autokorelasi, (3) tidak terdapat multikolinearitas antar variabel independen, dan (4) tidak terdapat heteroskedastisitas. Hasil uji asumsi klasik disajikan sebagai berikut:

a. Uji Normalitas

Menurut Latan dan Temalagi (2012) uji normalitas berfungsi untuk mengetahui apakah residual data dari model regresi linear memiliki distribusi normal ataukah tidak. Uji normalitas dapat diuji menggunakan grafik *normal probability plot* dan *nonparametric test Kolmogorov-Smirnov*. Dasar pengambilan keputusannya adalah jika nilai signifikansi $> 5\%$, data tersebut memiliki distribusi normal, dan jika nilai signifikansi $< 5\%$, data tersebut memiliki distribusi tidak normal.



Sumber: Lampiran 10 , halaman 100

Gambar 2. Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan gambar 2 yang menjelaskan grafik *Normal Probability Plot* terlihat bahwa data menyebar di sekitar garis diagonal dan searah mengikuti garis diagonal tersebut. Dapat disimpulkan, data dalam penelitian ini memiliki distribusi normal.

Tabel 7. Hasil Uji Normalitas

<i>Unstandardized Residual</i>	Kesimpulan
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,445 Normal

Sumber : Lampiran 10, halaman 100

Berdasarkan tabel 7 hasil uji normalitas menggunakan *nonparametric test Kolmogorov-Smirnov*, memiliki nilai signifikansi sebesar 0,445. Nilai signifikansi yang lebih besar dari nilai kritis, menunjukkan bahwa data memiliki distribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Menurut Arief (2006) multikolinearitas adalah situasi adanya korelasi variabel-variabel bebas di antara satu dengan lainnya. Dalam hal ini kita sebut variabel bebas ini tidak ortogonal. Variabel bebas ortogonal adalah variabel bebas yang nilai korelasi di antara sesamanya sama dengan nol. Untuk mendeteksi masalah multikolinearitas, menurut Ghazali (2011) dapat melihat nilai *tolerance* atau nilai *variance inflation factor*. Nilai yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *Tolerance* $> 0,10$ atau sama dengan nilai *VIF* < 10 .

Tabel 8. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Kesimpulan
DER	0,950	1.052	Tidak terdapat multikolinieritas
DY	0,929	1.076	Tidak terdapat multikolinieritas
ROA	0,975	1.025	Tidak terdapat multikolinieritas

Sumber : Lampiran 11, halaman 101

Tabel 8 menunjukkan bahwa semua variabel bebas mempunyai nilai toleransi di atas 0,1 dan nilai VIF di bawah 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas. Untuk memperjelas hubungan antar variabel, dalam penelitian ini menggunakan uji korelasi pearson. Uji ini digunakan untuk memperjelas derajat hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat. Hasil tersebut dapat dilihat dalam tabel berikut:

Tabel 9. Hasil Korelasi Pearson

	IOS	DER	DY	ROA
IOS	1	0.444	-0.045	0.459
DER	0.444	1	-0.217	0.017
DY	-0.045	-0.217	1	0.149
ROA	0.459	0.017	0.149	1

Sumber : Lampiran 11, halaman 101

Berdasarkan tabel 9. Hasil korelasi pearson menunjukkan jika angka korelasi pearson $\geq 0,8$ maka terjadi multikolinearitas, sebaliknya jika angka korelasi pearson lebih kecil dari 0,8 maka tidak terjadi multikolinearitas.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya) (Ghozali, 2011). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Alat ukur yang digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi dalam penelitian menggunakan tes *Durbin Watson* (D-W). Uji *Durbin Watson* hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi di antara variabel independen.

Tabel 10. Hasil Uji Autokorelasi

Du	Durbin-Watson	4-du	Kesimpulan
1,681	1,870	2,129	Non Autokorelasi

Sumber : Lampiran 12, halaman 102

Berdasarkan tabel 10 dapat dilihat bahwa hasil perhitungan nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,870 yang berarti nilainya di antara $du < dw < 4 - du$ dimana $du = 1,681$ dan $4-du = 2,130$. Hal ini menunjukkan tidak ada autokorelasi.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastistas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastistas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastistas. Alat ukur yang digunakan untuk mengukur adanya heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji *White*, uji ini dapat dilakukan dengan meregres residual kuadrat (U^2t) dengan variabel independen, variabel independen kuadrat dan perkalian (interaksi) variabel independen. Berdasarkan persamaan regresi ini diperoleh nilai R^2 untuk menghitung c^2 , dimana $c^2=n \times R^2$. Pengujinya adalah jika c^2 hitung $< c^2$ tabel, maka pengujian bebas dari heteroskedastisitas

Tabel 11. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.455 ^a	.207	.101

Sumber : Lampiran 13, halaman 103

Berdasarkan tabel 11 dapat diketahui bahwa nilai R^2 nya bernilai 0,207, untuk jumlah N=60 maka didapatkan $c^2 = 0,207 \times 60 = 12,42$, kemudian untuk nilai c^2 tabelnya adalah 77,93. Sehingga menjadi 12,42 < 77,93, Dapat diambil kesimpulan nilai c^2 hitung < c^2 tabel, sehingga pengujian tidak terjadi heteroskedastisitas.

2. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk meneliti faktor-faktor yang berpengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen, dimana variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini lebih dari satu variabel. Model persamaan regresi berganda adalah :

$$Y = \alpha + (\beta_1 \cdot X_1) + (\beta_2 \cdot X_2) + (\beta_3 \cdot X_3) + (\beta_4 \cdot X_4) + e_i$$

Hasil analisis regresi linier berganda dapat dilihat dari tabel 12 berikut ini:

Tabel 12. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	Hipotesis	Koefisien Regresi (b)	t_{hitung}	Sig.	Ket.
Konstanta		-0.718	-4.096	0.000	
DER	Negatif	0.521	4.071	0.000	Hipotesis Ditolak
DY	Negatif	-0.644	-0.170	0.866	Hipotesis Ditolak
ROA	Positif	2.512	4.336	0.000	Hipotesis Diterima

Sumber : Lampiran 14, halaman 105

Berdasarkan tabel 12 hasil analisis regresi linier berganda tersebut diketahui persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = -0,718 + 0,521 \text{ DER} - 0,644 \text{ DY} + 2,512 \text{ ROA} + e_i$$

3. Uji Hipotesis

a. Uji t (secara parsial)

Uji t ini merupakan pengujian untuk menunjukkan pengaruh secara individu variabel bebas yang ada di dalam model terhadap variabel terikat. Hal ini dimaksudkan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas menjelaskan variasi variabel terikat. Apabila nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($sig < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa variabel bebas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Penjelasan hasil uji t untuk masing-masing variabel bebas adalah sebagai berikut:

1) *Debt to Equity Ratio (DER)*

Hasil statistik uji t untuk variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,00 lebih kecil dari toleransi kesalahan $\alpha=0,05$. Oleh karena nilai signifikansi dari variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai positif sebesar 4,071, hal ini berarti hipotesis yang menyatakan “Kebijakan pendanaan yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh negatif terhadap Set Kesempatan Investasi” ditolak.

2) *Divident Yield (DY)*

Hasil statistik uji t untuk variabel *Dividend Yield (DY)* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,866 lebih besar dari toleransi kesalahan $\alpha=0,05$. Oleh karena nilai signifikansi dari variabel *Dividend Yield (DY)* lebih besar dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai negatif sebesar -0,170, hal ini berarti hipotesis yang menyatakan “Kebijakan Dividen yang diprosikan dengan *Dividend Yield (DY)* memiliki pengaruh negatif terhadap Set Kesempatan Investasi” **ditolak**.

3) *Return On Asset (ROA)*

Hasil statistik uji t untuk variabel *Return On Asset (ROA)* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari toleransi kesalahan $\alpha=0,05$. Oleh karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai positif sebesar 4,336 berarti hipotesis yang menyatakan “Profitabilitas yang diprosikan dengan *Return On Asset (ROA)* memiliki pengaruh positif terhadap Set Kesempatan Investasi” **diterima**.

4. Uji *Goodness and Fit Model*

a. Uji Model (Uji statistik F)

Uji ini dapat dilihat pada nilai *F-test*. Nilai F pada penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi 0,05, apabila nilai signifikansi $F < 0,05$ maka memenuhi ketentuan *goodness of fit model*, sedangkan apabila nilai signifikansi $F > 0,05$ maka model regresi tidak memenuhi

ketentuan *goodness of fit model*. Hasil pengujian *goodness of fit model* menggunakan uji F dapat dilihat dalam tabel berikut :

Tabel 13. Hasil Uji Simultan (Uji F)

Model	F	Sig.	Kesimpulan
<i>Regresion</i>	12,487	0,000	Signifikan

Sumber : Lampiran 15 , halaman 106

Berdasarkan tabel 13 hasil pengujian diperoleh nilai F hitung sebesar 12,487 dengan signifikansi sebesar 0,000. Ternyata nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$), hal ini berarti bahwa model dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Dividend Yield* (DY), *Return On Asset* (ROA), terhadap *Investment Opportunity Set* (IOS) pada perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2014.

b. Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Koefisien determinasi merupakan suatu alat untuk mengukur besarnya persentase pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Besarnya koefisien determinasi berkisar antara angka 0 sampai dengan 1, semakin mendekati nol besarnya koefisien determinasi suatu persamaan regresi, maka semakin kecil pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen. Sebaliknya, semakin besar koefisien determinasi mendekati angka 1, maka semakin besar pula pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi dalam penelitian ini disajikan sebagai berikut:

Tabel 14. Hasil Uji Koefisien Determinasi (Uji *Adjusted R²*)

Model	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,401	0,369	0,561815894

Sumber: Lampiran 16, halaman 107

erdasarkan tabel 14 hasil uji koefisien determinasi, memiliki nilai *adjusted R-square* sebesar 0,369. Nilai *adjusted R-Square* sebesar 0,369, hal ini berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen adalah sebesar 36,9%, sedangkan sisanya dijelaskan variabel lain di luar model penelitian.

2. Pembahasan

1. Uji Secara Parsial

- a. Pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap Set Kesempatan Investasi

Hipotesis pertama dari penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap Set Kesempatan Investasi. Hasil statistik uji t untuk variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,00 lebih kecil dari toleransi kesalahan $\alpha = 0,05$. Oleh karena nilai signifikansi dari variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai positif sebesar 4,071, hal ini berarti hipotesis yang menyatakan “Kebijakan pendanaan yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* memiliki pengaruh negatif terhadap Set Kesempatan Investasi” ditolak.

Pada penelitian ini Kebijakan Pendanaan yang diprosikan

dengan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif, sehingga hipotesis pada penelitian ini ditolak. Koefisien DER yang positif berarti semakin besar nilai DER maka nilai IOS pun akan semakin tinggi. Menurut *Pecking Order Theory*, sebuah tingkatan dalam pencarian dana perusahaan yang menunjukkan bahwa perusahaan lebih memilih menggunakan *internal equity* dalam membiayai investasi dan mengimplementasikannya sebagai peluang pertumbuhan. *Pecking Order Theory* menyatakan bahwa perusahaan lebih suka pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal. Sejalan dengan *Pecking Order Theory* dalam teori *Trade Off* juga menyatakan bahwa semakin tingginya hutang dalam struktur modal maka akan semakin rendah tingkat investasinya. Berdasarkan data 30 perusahaan, ada 11 perusahaan yang melakukan hutang yang tinggi dibandingkan dengan struktur modalnya, sehingga ada 19 perusahaan yang melakukan hutang yang masih cukup rendah. Sehingga hasil dari penelitian menunjukkan hasil yang berlawanan arah dengan hipotesis. Terkait dengan keputusan investasi tepat yang harus diperhatikan oleh perusahaan adalah adanya kebijakan pendanaan yang digunakan oleh perusahaan dalam membiayai investasinya. Sebuah perusahaan dikatakan tidak *solvable* ketika proporsi penggunaan utangnya melebihi total asetnya. Apabila hutang tidak dikelola dengan baik maka, perusahaan yang bersangkutan tidak dapat

memanfaatkan peluang investasi yang ada, sehingga respons pasar menjadi negatif dan kesempatan perusahaan untuk berinvestasi menjadi rendah. Hal ini dikhawatirkan akan menganggu pertumbuhan perusahaan sehingga pada akhirnya juga akan menganggu tujuan perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaannya.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian dari Siska (2010) yang menyatakan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap Set Kesempatan Investasi.

b. Pengaruh *Dividend Yield (DY)* terhadap Set Kesempatan Investasi

Hipotesis kedua dari penelitian ini adalah *Dividend Yield* berpengaruh negatif terhadap Set Kesempatan Investasi. Berdasarkan hasil statistik uji t untuk variabel *Dividend Yield* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,866 lebih besar dari toleransi kesalahan $\alpha=0,05$. Oleh karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai positif sebesar -0,170 berarti hipotesis yang menyatakan “Kebijakan Dividen yang diprosikan dengan *Dividend Yield (DY)* memiliki pengaruh negatif terhadap Set Kesempatan Investasi” ditolak.

Pada penelitian ini Kebijakan Dividen yang diprosikan dengan *Dividend Yield (DY)* tidak berpengaruh terhadap Set Kesempatan Investasi. Berdasarkan jumlah 30 data yang ada, 6 perusahaan yang menunjukkan pembagian dividen yang terlalu

besar dibandingkan dengan perusahaan yang lain. Perusahaan tersebut antara lain: PT Gudang Garam Tbk, PT H.M Sampoerna Tbk, PT Taisho Pharmaceutical indonesia Tbk, PT Unilever Indonesia Tbk, PT Indo cement Tunggal Prakarsa Tbk, PT Merck Tbk.

Perusahaan yang prospek pertumbuhannya tinggi akan mempunyai *dividend yield* yang rendah, karena dividen sebagian besar akan diinvestasikan kembali. Begitu pula sebaliknya jika *dividend yield* tinggi maka prospek pertumbuhan suatu perusahaan rendah. Pembayaran dividen yang besar kepada pemegang saham mengakibatkan investasi yang dapat digunakan oleh perusahaan menjadi rendah. Hal tersebut disebabkan laba yang diperoleh perusahaan dialokasikan untuk pembayaran dividen dari pada laba ditahan sehingga menyebabkan dana yang dibutuhkan untuk investasi menjadi berkurang atau kecil. Untuk menghadapi peluang investasi yang semakin meningkat maka cara yang dapat dilakukan yaitu membayar dividen yang tidak terlalu besar.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian dari Siska (2010) yang memiliki hasil penelitian bahwa Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan *Dividend Yield* tidak berpengaruh terhadap Set Kesempatan Investasi.

- c. Pengaruh *Return On Asset (ROA)* terhadap Set Kesempatan Investasi

Hipotesis ketiga dari penelitian ini adalah *Return On Asset* berpengaruh positif terhadap Set Kesempatan Investasi. Berdasarkan hasil statistik uji t untuk variabel *Return On Asset* (ROA) diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari toleransi kesalahan $\alpha=0,05$. Oleh karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai positif sebesar 4,336 berarti hipotesis yang menyatakan “Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) memiliki pengaruh positif terhadap Set Kesempatan Investasi” diterima.

Koefisien *Return On Asset* yang bertanda positif menunjukkan bahwa apabila nilai *Return On Asset* naik maka nilai Set Kesempatan Investasi juga akan mengalami kenaikan. Data yang ada menunjukkan ada 7 perusahaan yang mempunyai nilai ROA yang naik dan diikuti oleh nilai indek IOS yang semakin naik pula. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan efisiensi manajemen aset, yang berarti efisiensi manajemen. Semakin tinggi profitabilitas, maka kesempatan investasi semakin tinggi karena profitabilitas merupakan sinyal pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Dengan kata lain profitabilitas berpengaruh positif terhadap set kesempatan investasi.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Siska (2010) yang menyatakan bahwa *Return On Asset* berpengaruh positif terhadap Set Kesempatan Investasi. Hasil

penelitian lain dari Saputro dan Hindasah (2007) juga menunjukkan hasil yang sama, bahwa *Return On Asset* berpengaruh positif terhadap Set Kesempatan Investasi.

BAB V **KESIMPULAN DAN SARAN**

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan di bab sebelumnya, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah:

1. Kebijakan Pendanaan yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* memiliki pengaruh positif terhadap Set Kesempatan Investasi (IOS), hal ini di buktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar 4,071 dan nilai signifikansi sebesar 0,000.
2. Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan *Dividend Yield (DY)* tidak memiliki pengaruh terhadap Set Kesempatan Investasi (IOS), hal ini di buktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,170 dan nilai signifikansi sebesar 0,866.
3. Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset (ROA)* memiliki pengaruh positif terhadap Set Kesempatan Investasi (IOS), hal ini di buktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar 4,336 dan nilai signifikansi sebesar 0,000.
4. Hasil Uji Statistik F yang memiliki nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, yaitu $0,000 < 0,05$ menunjukkan bahwa model yang digunakan dapat untuk memprediksi variabel dependen, yaitu Set Kesempatan Investasi (IOS).
5. Nilai *adjusted R-Square* sebesar 0,369, hal ini berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen

adalah sebesar 36,9%, sedangkan sisanya dijelaskan variabel lain di luar model penelitian.

B. Keterbatasan Penelitian

1. Sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini hanya berjumlah 30 perusahaan di sebabkan tidak semua perusahaan yang tercatat mengeluarkan dividen pada tahun 2013-2014 yang menjadi periode pengamatan dalam penelitian ini.
2. Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian hanya terbatas pada perusahaan sektor manufaktur, sehingga kurang mewakili seluruh sektor industri yang ada di Bursa Efek Indonesia.
3. Nilai *adjusted R-Square* dalam penelitian ini baru sebesar 36,9% hal ini berarti masih terdapat variabel lain di luar variabel penelitian yang dapat memengaruhi Set Kesempatan Investasi.

C. Saran

Berdasarkan kesimpulan yang diuraikan di atas, dapat diberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Penelitian-penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan proksi-proksi *investment opportunity set* (IOS) yang lain misalnya proksi IOS yang berbasis pada investasi ataupun varian.
2. Investor dalam menginvestasikan dana yang dimilikinya pasti akan memperhatikan kondisi dari perusahaan yang akan dijadikan tempat untuk diinvestasikan, maka dari itu investor dapat melihat dari nilai-nilai analisis kinerja keuangannya, seperti nilai *Investment Opportunity Set*

(IOS), dari nilai IOS tersebut dapat diambil informasi tentang bagaimana nilai IOS yang dapat dijadikan gambaran untuk melakukan investasi. Nilai IOS dapat menggambarkan apakah perusahaan tersebut masuk dalam kategori perusahaan bertumbuh atau tidak, maka investor dapat memperkirakan perusahaan mana saja yang layak untuk dapat diinvestasi.

3. Periode pengamatan hendaknya lebih diperpanjang, sampel diperbanyak, dan objek penelitian tidak hanya pada sektor manufaktur, sehingga kemungkinan diperoleh hasil yang berbeda dan hasil penelitian tersebut lebih dapat digeneralisir.

DAFTAR PUSTAKA

- Alwi. (1994). *Alat alat Analisis Dalam Penjualan*. Yogyakarta: Andi Offset
- Ang, Robert. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta : Mediasoft Indonesia.
- Baskin, J., (1989)," An Empirical Investigation of the Pecking Order Hypothesis", *Financial Management*, Spring, pp 26-35
- Brigham, Eugene F. and Joel F. Houston. (1999). *Manajemen Keuangan, Edisi Bahasa Indonesia*, Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene F. (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta:Salemba Empat.
- Endraswara, Suwardi. (2006). *Metode, Teori, Teknik, Penelitian Kebudayaan Ideologi, Epsitemologi, dan Aplikasi*. Sleman: Pustaka Widyatama.
- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi M, Mamduh. (2004). *Manajemen Keuangan, Edisi 2004/2005, Cetakan Pertama*.Yogyakarta: BPFE.
- Hanafi, Mamduh. M dan Abdul Halim. (2005). *Analisis Laporan Keuangan, ed. Kedua*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Hartono, Jogiyanto. (2008). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Kelima, Cetakan Pertama*. Yogyakarta: BPFE.
- Indonesian Capital Market and Directory /ICMD*
- Indriantoro, Nur & Supomo, Bambang. (2002). *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Istijjanto. (2005). *Riset Sumber Daya Manusia*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Kasmir. (2008). *Analisis Laporan Keuangan, Cetakan Keempat*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.

- Lestari, Holydia, (2004), "Pengaruh Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Risiko dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap Set Kesempatan Investasi", *SNA VII*, Denpasar Bali 2-3 Desember, 1059-1070.
- Myers, Stewart C., (1977), "Determinant of Corporate Borrowing", *Journal of Financial Economics*, volume 9, no 3, pp 385-398
- Pagalung, Gagaring. (2003). "Pengaruh Kombinasi Keunggulan dan Keterbatasan Perusahaan terhadap Set Kesempatan Investasi (IOS)", *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 6,no. 3
- Putra, Krisdambara Perdana. (2012). "Pengaruh Arus Kas Bebas, Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kesempatan Investasi (IOS) Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)". Surakarta: Universitas Sebelas Maret.
- Saputro, Adi Akhmad. dan Hindasah, Lela. (2007)."Analisis Pengaruh Kebijakan Pendanaan, Dividen dan Profitabilitas Terhadap Set Kesempatan Investasi (IOS)", *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, Vol.8 No.1.
- Sartono, Agus. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, ed. Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Sawir, Agnes. (2009). *Analisa Kinerja Keuangan Perusahaan*. Jakarta : PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Siska, Dyah. (2010). "Analisis Pengaruh Kebijakan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap Set Kesempatan Investasi (IOS) Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)". Yogyakarta: Universitas Muhammadiyah Yogyakarta
- Soegoto, Eddy Soeryanto. (2008). *Marketing Research*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Sri Hasnawati. (2005). "Dampak Set Peluang Investasi terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta", *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, Vol. 9,no. 2
- Tandelilin, Eduardus. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio, Cetakan Pertama*. Yogyakarta: BPFE.
- Van Horne, James C, dan Wachowicz, John M. (2009). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.

Zahrotus, S, & Zuhrotun (2009). Pengaruh Kebijakan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap *Investment Opportunity Set* Manufaktur Publik. *Buletin ekonomi jurnal manajemen, akuntansi dan ekonomi pembangunan*, Vol 7. No 2: 183-201.

LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Sampel Perusahaan Sektor Mauufaktur Tahun 2013-2014

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1	PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	INTP
2	PT Holcim Indonesia Tbk	SMCB
3	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR
4	PT Keramika Indonesia Assosiasi Tbk	KIAS
5	PT Surya Toto Indonesia Tbk	TOTO
6	PT Ekadharma International Tbk	EKAD
7	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk	CPIN
8	PT Pabrik Kertas Twiji Kimia Tbk	TKIM
9	PT Astra International Tbk	ASII
10	PT Astra Otoparts Tbk	AUTO
11	PT Gajah Tunggal Tbk	GJTL
12	PT Indospring Tbk	INDS
13	PT Selamat Sempurna Tbk	SMSM
14	PT Sumi Indo Kabel Tbk	IKBI
15	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
16	PT Gudang Garam Tbk	GGRM
17	PT H.M Sampoerna Tbk	HMSP
18	PT Wismilak Inti Makmur Tbk	WIIM
19	PT Kimia Farma Tbk	KAEF
20	PT Kalbe Farma Tbk	KLBF
21	PT Merck Tbk	MERK
22	PT Taisho Pharmaceutical indonesia Tbk	SQBB
23	PT Mandom Indonesia Tbk	TCID
24	PT Unilever Indonesia Tbk	UNVR
25	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul	SIDO
26	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP
27	PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	INKP

28	PT Argha Karya Prima Industry Tbk	AKPI
29	PT Sepatu Bata Tbk	BATA
30	PT Sri Rejeki Isman Tbk	SRIL

Sumber: www.idx.co.id

Lampiran 2_1. Data Perhitungan Proksi IOS Berbasis Saham 2013

$$MVEBVE = \frac{(jumlah lembar saham beredar \times harga penutupan saham)}{total ekuitas}$$

No	Kode	Tahun	Lembar Saham (Lembar)	Harga Penutupan (Dalam Rupiah)	Total Equity (Dalam Jutaan Rupiah)	MVEBVE
1	INTP	2013	3.681.231.699	20.000	22.977.687	3,20
2	SMCB	2013	7.662.900.000	2.275	8.772.947	1,99
3	SMGR	2013	5.931.520.000	14/150	21.803.976	3,85
4	KIAS	2013	14.929.100.000	155	2.047.101	1,13
5	TOTO	2013	495.360.000	7.700	1.035.650	3,68
6	EKAD	2013	698.775.000	390	237.708	1,15
7	CPIN	2013	16.398.000.000	3.375	9.950.900	5,56
8	TKIM	2013	1.335.702.240	1.800	9.794.712	0,25
9	ASII	2013	40.483.553.140	6.800	106.188.000	2,59
10	AUTO	2013	3.855.984.400	3.650	9.558.754	1,47
11	GJTL	2013	3.484.800.000	1.680	5.724.343	1,02
12	INDS	2013	525.000.000	2.675	1.752.866	0,80
13	SMSM	2013	1.439.668.860	3.450	1.006.799	4,93
14	IKBI	2013	306.000.000	855	745.438	0,35
15	INDF	2013	8.780.426.500	6.600	38.373.129	1,51
16	GGRM	2013	1.924.088.000	42.000	29.416.271	2,75

Lampiran 2_2. Data Perhitungan Proksi IOS Berbasis Saham 2013

No	Kode	Tahun	Lembar Saham (Lembar)	Harga Penutupan (Dalam Rupiah)	Total Equity (Dalam Jutaan Rupiah)	MVEBVE
18	WIIM	2013	2.099.873.760	670	781.359	1,80
19	KAEF	2013	5.554.000.000	590	1.624.355	2,02
20	KLBF	2013	50.780.072.110	1.250	8.499.958	7,47
21	MERK	2013	22.400.000	189.000	512.219	8,27
22	SQBB	2013	7.972.000	304.000	347.052	6,98
23	TCID	2013	201.066.667	11.900	1.182.991	2,02
24	UNVR	2013	7.630.000.000	26.000	4.254.670	46,63
25	SIDO	2013	15.000.000.000	700	2.625.456	4,00
26	ICBP	2013	5.830.954.000	10.200	13.265.731	4,48
27	INKP	2013	5.470.982.941	1.400	28.147.355	0,27
28	AKPI	2013	680.000.000	810	1.029.336	0,54
29	BATA	2013	1.300.000.000	1.060	396.853	3,47
30	SRIL	2013	24.192.888.040	245	2.319.599	2,56

Lampiran 2_3. Data Perhitungan Proksi IOS Berbasis Saham 2014

$$MVEBVE = \frac{(jumlah \ lembar \ saham \ beredar \times \ harga \ penutupan \ saham)}{total \ ekuitas}$$

No	Kode	Tahun	Lembar Saham (Lembar)	Harga Penutupan (Dalam Rupiah)	Total Equity (Dalam Jutaan Rupiah)	MVEBVE
1	INTP	2014	3.681.231.699	25.000	24.784.801	3,71
2	SMCB	2014	7.662.900.000	2.185	8.758.592	1,91
3	SMGR	2014	5.931.520.000	16.200	25.002.452	3,84
4	KIAS	2014	14.929.100.000	147	2.116.797	1,04
5	TOTO	2014	990.720.000	3.975	1.231.192	3,20
6	EKAD	2014	698.775.000	515	273.199	1,32
7	CPIN	2014	16.398.000.000	3.780	10.943.289	5,66
8	TKIM	2014	2.671.404.480	850	11.581.734	0,20
9	ASII	2014	40.483.553.140	7.425	120.324.000	2,50
10	AUTO	2014	4.819.733.000	4.200	10.136.557	2,00
11	GJTL	2014	3.484.800.000	1.425	5.983.292	0,83
12	INDS	2014	656.249.710	1.600	1.828.319	0,57
13	SMSM	2014	1.439.668.860	4.750	1.146.837	5,96
14	IKBI	2014	306.000.000	1.040	764.210	0,42
15	INDF	2014	8.780.426.500	6.750	41.228.376	1,44
16	GGRM	2014	1.924.088.000	60.700	33.228.720	3,51

Lampiran 2_4. Data Perhitungan Proksi IOS Berbasis Saham 2014

No	Kode	Tahun	Lembar Saham (Lembar)	Harga Penutupan (Dalam Rupiah)	Total Equity (Dalam Jutaan Rupiah)	MVEBVE
17	HMSP	2014	4.652.723.076	68.650	13.498.114	23,66
18	WIIM	2014	2.099.873.760	625	854.425	1,54
19	KAEF	2014	5.554.000.000	1.465	1.811.144	4,49
20	KLBF	2014	46.875.122.110	1.830	9.817.476	8,74
21	MERK	2014	22.400.000	160.000	553.691	6,47
22	SQBB	2014	9.268.000	333.000	368.879	8,37
23	TCID	2014	201.066.667	17.525	1.283.504	2,75
24	UNVR	2014	7.630.000.000	32.300	4.598.782	53,59
25	SIDO	2014	15.000.000.000	610	2.634.659	3,47
26	ICBP	2014	5.830.954	13.100	15.039.947	0,01
27	INKP	2014	5.470.982.941	1.045	29.950.514	0,19
28	AKPI	2014	680.000.000	830	1.035.846	0,54
29	BATA	2014	1.300.000.000	1.105	429.116	3,35
30	SRIL	2014	24.192.888.040	163	2.897.795	1,36

Lampiran 2_5. Data Perhitungan Proksi IOS Berbasis Saham 2013

$$MVABVA = \frac{[aset - total\ ekuitas + (jumlah\ lembar\ saham\ beredar \times harga\ penutupan\ saham)]}{total\ asset}$$

No	Kode	Tahun	Lembar Saham (Lembar)	Harga Penutupan (Dalam Rupiah)	Total Equity (Dalam Jutaan Rupiah)	Total Aset (Dalam Jutaan Rupiah)	MVABVA
1	INTP	2013	3.681.231.699	20.000	22.977.687	26.607.241	2,90
2	SMCB	2013	7.662.900.000	2.275	8.772.947	14.894.990	1,58
3	SMGR	2013	5.931.520.000	14.150	21.803.976	30.792.884	3,02
4	KIAS	2013	14.929.100.000	155	2.047.101	2.279.905	1,12
5	TOTO	2013	495.360.000	7.700	1.035.650	1.746.178	2,59
6	EKAD	2013	698.775.000	390	237.708	114.560	1,30
7	CPIN	2013	16.398.000.000	3.375	9.950.900	15.722.197	3,89
8	TKIM	2013	1.335.702.240	1.800	9.794.712	31.962.810	0,77
9	ASII	2013	40.483.553.140	6.800	106.188.000	213.994.000	1,79
10	AUTO	2013	3.855.984.400	3.650	9.558.754	12.617.678	1,36
11	GJTL	2013	3.484.800.000	1.680	5.724.343	15.350.754	1,01
12	INDS	2013	525.000.000	2.675	1.752.866	2.196.518	0,84
13	SMSM	2013	1.439.668.860	3.450	1.006.799	1.701.103	3,33
14	IKBI	2013	306.000.000	855	745.438	914.454	0,47
15	INDF	2013	8.780.426.500	6.600	38.373.129	78.092.789	1,25
16	GGRM	2013	1.924.088.000	42.000	29.416.271	50.770.251	2,01
17	HMSP	2013	4.500.000.000	62.400	14.155.035	27.404.594	10,73

Lampiran 2_6. Data Perhitungan Proksi IOS Berbasis Saham 2013

No	Kode	Tahun	Lembar Saham (Lembar)	Harga Penutupan (Dalam Rupiah)	Total Equity (Dalam Jutaan Rupiah)	Total Aset (Dalam Jutaan Rupiah)	MVABVA
18	WIIM	2013	2.099.873.760	670	781.359	1.229.011	1,51
20	KLBF	2013	50.780.072.110	1.250	8.499.958	11.315.061	5,86
21	MERK	2013	22.400.000	189.000	512.219	696.946	6,34
22	SQBB	2013	7.972.000	304.000	347.052	421.188	5,93
23	TCID	2013	201.066.667	11.900	1.182.991	1.465.952	1,83
24	UNVR	2013	7.630.000.000	26.000	4.254.670	7.465.249	27,00
25	SIDO	2013	15.000.000.000	700	2.625.456	2.951.507	3,67
26	ICBP	2013	5.830.954.000	10.200	13.265.731	21.267.470	3,17
27	INKP	2013	5.470.982.941	1.400	28.147.355	83.156.170	0,75
28	AKPI	2013	680.000.000	810	1.029.336	2.084.567	0,77
29	BATA	2013	1.300.000.000	1.060	396.853	680.685	2,44
30	SRIL	2013	24.192.888.040	245	2.319.599	5.590.982	1,65

Lampiran 2_7. Data Perhitungan Proksi IOS Berbasis Saham 2014

$$MVABVA = \frac{[\text{aset} - \text{total ekuitas} + (\text{jumlah lembar saham beredar} \times \text{harga penutupan saham})]}{\text{total aset}}$$

No	Kode	Tahun	Lembar Saham (Lembar)	Harga Penutupan (Dalam Rupiah)	Total Equity (Dalam Jutaan Rupiah)	Total Aset (Dalam Jutaan Rupiah)	MVABVA
1	INTP	2014	3.681.231.699	25.000	24.784.801	28.884.973	3,33
2	SMCB	2014	7.662.900.000	2.185	8.758.592	17.195.352	1,46
3	SMGR	2014	5.931.520.000	16.200	25.002.452	34.314.666	3,07
4	KIAS	2014	14.929.100.000	147	2.116.797	2.352.543	1,03
5	TOTO	2014	990.720.000	3.975	1.231.192	2.027.289	2,34
6	EKAD	2014	698.775.000	515	273.199	411.349	1,21
7	CPIN	2014	16.398.000.000	3.780	10.943.289	20.862.439	3,45
8	TKIM	2014	2.671.404.480	850	11.581.734	33.713.200	0,72
9	ASII	2014	40.483.553.140	7.425	120.324.000	236.029.000	1,76
10	AUTO	2014	4.819.733.000	4.200	10.136.557	14.380.926	1,70
11	GJTL	2014	3.484.800.000	1.425	5.983.292	16.042.897	0,94
12	INDS	2014	656.249.710	1.600	1.828.319	2.282.666	0,66
13	SMSM	2014	1.439.668.860	4.750	1.146.837	1.749.395	4,25
14	IKBI	2014	306.000.000	1.040	764.210	942.708	0,53
15	INDF	2014	8.780.426.500	6.750	41.228.376	85.938.885	1,21
16	GGRM	2014	1.924.088.000	60.700	33.228.720	58.220.600	2,44
17	HMSPI	2014	4.652.723.076	68.650	13.498.114	28.380.630	11,78

Lampiran 2_8. Data Perhitungan Proksi IOS Berbasis Saham 2014

No	Kode	Tahun	Lembar Saham (Lembar)	Harga Penutupan (Dalam Rupiah)	<i>Total Equity</i> (Dalam Jutaan Rupiah)	Total Aset (Dalam Jutaan Rupiah)	MVABVA
18	WIIM	2014	2.099.873.760	625	854.425	1.332.908	1,34
19	KAEF	2014	5.554.000.000	1.465	1.811.144	2.968.185	3,13
20	KLBF	2014	46.875.122.110	1.830	9.817.476	12.425.032	7,11
21	MERK	2014	22.400.000	160.000	553.691	716.600	5,23
22	SQBB	2014	9.268.000	333.000	368.879	469.326	6,79
23	TCID	2014	201.066.667	17.525	1.283.504	1.853.235	2,21
24	UNVR	2014	7.630.000.000	32.300	4.598.782	14.280.670	17,94
25	SIDO	2014	15.000.000.000	610	2.634.659	2.821.399	3,31
26	ICBP	2014	5.830.954	13.100	15.039.947	24.910.211	0,40
27	INKP	2014	5.470.982.941	1.045	29.950.514	81.073.679	0,70
28	AKPI	2014	680.000.000	830	1.035.846	2.227.043	0,79
29	BATA	2014	1.300.000.000	1.105	429.116	774.891	2,30
30	SRIL	2014	24.192.888.040	163	2.897.795	8.691.096	1,12

Lampiran 2_9. Data Perhitungan Proksi IOS Berbasis Saham 2013

$$PER = \frac{\text{Harga Penutupan saham}}{(\text{Laba Setelah Pajak}/\text{Lembar saham Beredar})}$$

No	Kode	Tahun	Lembar Saham (Lembar)	Harga Penutupan (Dalam Rupiah)	Laba Setelah pajak (Dalam Jutaan Rupiah)	PER (%)
1	INTP	2013	3.681.231.699	20.000	5.012.294	14,69
2	SMCB	2013	7.662.900.000	2.275	952.305	18,31
3	SMGR	2013	5.931.520.000	14.150	5.354.299	15,68
4	KIAS	2013	14.929.100.000	155	94.257	24,55
5	TOTO	2013	495.360.000	7.700	236.558	16,12
6	EKAD	2013	698.775.000	390	39.451	6,91
7	CPIN	2013	16.398.000.000	3.375	2.528.690	21,89
8	TKIM	2013	1.335.702.240	1.800	331.413	7,25
9	ASII	2013	40.483.553.140	6.800	22.297.000	12,35
10	AUTO	2013	3.855.984.400	3.650	1.058.015	13,30
11	GJTL	2013	3.484.800.000	1.680	120.330	48,65
12	INDS	2013	525.000.000	2.675	147.608	9,51
13	SMSM	2013	1.439.668.860	3.450	338.223	14,69
14	IKBI	2013	306.000.000	855	20.861	12,54
15	INDF	2013	8.780.426.500	6.600	3.416.635	16,96
16	GGRM	2013	1.924.088.000	42.000	4.383.932	18,43
17	HMSP	2013	4.500.000.000	62.400	10.818.486	25,96
18	WIIM	2013	2.099.873.760	670	132.322	10,63
19	KAEF	2013	5.554.000.000	590	215.642	15,20
20	KLBF	2013	50.780.072.110	1.250	1.970.452	32,21
21	MERK	2013	22.400.000	189.000	175.445	24,13
22	SQBB	2013	7.972.000	304.000	149.521	16,21
23	TCID	2013	201.066.667	11.900	160.148	14,94
24	UNVR	2013	7.630.000.000	26.000	5.352.625	37,06
25	SIDO	2013	15.000.000.000	700	405.943	25,87
26	ICBP	2013	5.830.954.000	10.200	2.235.040	26,61
27	INKP	2013	5.470.982.941	1.400	2.714.149	2,82
28	AKPI	2013	680.000.000	810	36.620	15,04
29	BATA	2013	1.300.000.000	1.060	44.374	31,05
30	SRIL	2013	24.192.888.040	245	309.603	19,14

Lampiran 2_10. Data Perhitungan Proksi IOS Berbasis Saham 2014

$$PER = \frac{\text{Harga Penutupan saham}}{(\text{Laba Setelah Pajak/Lembar saham Beredar})}$$

No	Kode	Tahun	Lembar Saham (Lembar)	Harga Penutupan (Dalam Rupiah)	Laba Setelah pajak (Dalam Jutaan Rupiah)	PER (%)
1	INTP	2014	3.681.231.699	25.000	5.274.009	17,45
2	SMCB	2014	7.662.900.000	2.185	668.869	25,03
3	SMGR	2014	5.931.520.000	16.200	5.573.577	17,24
4	KIAS	2014	14.929.100.000	147	92.484	23,73
5	TOTO	2014	990.720.000	3.975	293.804	13,40
6	EKAD	2014	698.775.000	515	40.756	8,83
7	CPIN	2014	16.398.000.000	3.780	1.746.644	35,49
8	TKIM	2014	2.671.404.480	850	254.615	8,92
9	ASII	2014	40.483.553.140	7.425	22.125.000	13,59
10	AUTO	2014	4.819.733.000	4.200	956.409	21,17
11	GJTL	2014	3.484.800.000	1.425	269.868	18,40
12	INDS	2014	656.249.710	1.600	127.657	8,23
13	SMSM	2014	1.439.668.860	4.750	421.467	16,23
14	IKBI	2014	306.000.000	1.040	22.742	13,99
15	INDF	2014	8.780.426.500	6.750	5.146.323	11,52
16	GGRM	2014	1.924.088.000	60.700	5.395.293	21,65
17	HMSP	2014	4.652.723.076	68.650	10.181.083	31,37
18	WIIM	2014	2.099.873.760	625	112.305	11,69
19	KAEF	2014	5.554.000.000	1.465	236.531	34,40
20	KLBF	2014	46.875.122.110	1.830	2.121.091	40,44
21	MERK	2014	22.400.000	160.000	181.472	19,75
22	SQBB	2014	9.268.000	333.000	164.808	18,73
23	TCID	2014	201.066.667	17.525	174.314	20,21
24	UNVR	2014	7.630.000.000	32.300	5.738.523	42,95
25	SIDO	2014	15.000.000.000	610	415.193	22,04
26	ICBP	2014	5.830.954	13.100	2.531.681	0,03
27	INKP	2014	5.470.982.941	1.045	1.568.851	3,64
28	AKPI	2014	680.000.000	830	34.691	16,27
29	BATA	2014	1.300.000.000	1.105	70.781	20,29
30	SRIL	2014	24.192.888.040	163	628.210	6,28

Lampiran 2_11. Data Perhitungan Proksi IOS Berbasis Investasi 2013

$$CAPBVA = (\text{Nilai buku aktiva tetap } t - \text{nilai buku aktiva tetap } t-1)$$

No	Kode	Tahun	Nilai Buku Aktiva Tetap (Dalam Jutaan Rupiah)	Nilai Buku Aktiva Tetap t-1 (Dalam Jutaan Rupiah)	CAPBVA
1	INTP	2013	9.304.992	7.935.224	1.369.768
2	SMCB	2013	12.367.323	9.588.783	2.778.540
3	SMGR	2013	18.862.518	16.794.115	2.068.403
4	KIAS	2013	1.458.988	1.328.355	130.633
5	TOTO	2013	558.783	461.182	97.601
6	EKAD	2013	104.498	85.361	19.137
7	CPIN	2013	6.489.545	4.593.000	1.896.545
8	TKIM	2013	14.138.868	11.406.210	2.732.658
9	ASII	2013	37.862.000	34.326.000	3.536.000
10	AUTO	2013	3.182.962	2.084.184	1.098.778
11	GJTL	2013	6.415.815	6.121.783	294.032
12	INDS	2013	1.061.635	756.098	305.537
13	SMSM	2013	492.165	488.863	3.302
14	IKBI	2013	251.880	136.585	115.295
15	INDF	2013	23.027.913	15.775.741	7.252.172
16	GGRM	2013	14.788.915	10.389.326	4.399.589
17	HMSP	2013	4.708.669	4.115.078	593.591
18	WIIM	2013	218.745	154.939	63.806
19	KAEF	2013	498.644	447.978	50.666
20	KLBF	2013	2.925.547	2.254.763	670.784
21	MERK	2013	61.627	63.318	-1.691
22	SQBB	2013	87.590	84.893	2.697
23	TCID	2013	684.460	440.133	244.327
24	UNVR	2013	6.874.177	6.283.479	590.698
25	SIDO	2013	556.376	441.794	114.582
26	ICBP	2013	4.833.407	3.839.756	993.651
27	INKP	2013	54.936.741	41.439.741	13.497.000
28	AKPI	2013	996.051	808.101	187.950
29	BATA	2013	210.124	187.893	22.231
30	SRIL	2013	2.156.628	1.446.364	710.264

Lampiran 2_12. Data Perhitungan Proksi IOS Berbasis Investasi 2014

$$CAPBVA = (\text{Nilai buku aktiva tetap } t - \text{nilai buku aktiva tetap } t-1)$$

No	Kode	Tahun	Nilai Buku Aktiva Tetap (Dalam Jutaan Rupiah)	Nilai Buku Aktiva Tetap t-1 (Dalam Jutaan Rupiah)	CAPBVA
1	INTP	2014	12.143.632	9.304.992	2.838.640
2	SMCB	2014	14.498.240	12.367.323	2.130.917
3	SMGR	2014	20.221.067	18.862.518	1.358.548
4	KIAS	2014	1.493.293	1.458.988	34.305
5	TOTO	2014	807.117	558.783	248.334
6	EKAD	2014	105.346	104.498	848
7	CPIN	2014	9.058.302	6.489.545	2.568.757
8	TKIM	2014	14.213.279	14.138.868	74.411
9	ASII	2014	41.250.000	37.862.000	3.388.000
10	AUTO	2014	3.305.968	3.182.962	123.006
11	GJTL	2014	7.611.453	6.415.815	1.195.638
12	INDS	2014	1.247.325	1.061.635	185.690
13	SMSM	2014	492.897	492.165	732
14	IKBI	2014	256.834	251.880	4.954
15	INDF	2014	22.011.488	23.027.913	-1.016.425
16	GGRM	2014	18.973.272	14.788.915	4.184.357
17	HMSP	2014	5.919.600	4.708.669	1.210.931
18	WIIM	2014	309.831	218.745	91.086
19	KAEF	2014	557.939	498.644	59.295
20	KLBF	2014	3.404.457	2.925.547	478.910
21	MERK	2014	81.385	61.627	19.758
22	SQBB	2014	87.175	87.590	-415
23	TCID	2014	923.952	684.460	239.492
24	UNVR	2014	7.348.025	6.874.177	473.848
25	SIDO	2014	791.081	556.376	234.705
26	ICBP	2014	5.838.843	4.844.407	994.436
27	INKP	2014	54.936.741	54.651.159	285.582
28	AKPI	2014	1.060.731	996.051	64.680
29	BATA	2014	245.226	210.124	35.102
30	SRIL	2014	3.047.672	2.156.628	891.044

Lampiran 2_13. Data Perhitungan Proksi IOS Berbasis Investasi 2013

$$\text{CAPMVA} = (\frac{\text{Nilai buku aktiva tetap } t - \text{nilai buku aktiva tetap } t_{-1}}{\text{aset} - \text{total ekuitas}} + (\text{lembar saham beredar} \times \text{harga penutupan saham}))$$

No	Kode	Tahun	CAPBVA	Total Equity (Dalam Jutaan Rupiah)	Total Aset (Dalam Jutaan Rupiah)	Harga Penutupan (Dalam Rupiah)	Jumlah Saham Beredar (Lembar)	CAPMVA
1	INTP	2013	1.369.768	22.977.687	26.607.241	20.000	3.681.231.699	0,01773
2	SMCB	2013	2.778.540	8.772.947	14.894.990	2.275	7.662.900.000	0,11796
3	SMGR	2013	2.068.403	21.803.976	30.792.884	14.150	5.931.520.000	0,02226
4	KIAS	2013	130.633	2.047.101	2.279.905	155	14.929.100.000	0,05129
5	TOTO	2013	97.601	1.035.650	1.746.178	7.700	495.360.000	0,02157
6	EKAD	2013	19.137	237.708	114.560	390	698.775.000	0,12811
7	CPIN	2013	1.896.545	9.950.900	15.722.197	3.375	16.398.000.000	0,03103
8	TKIM	2013	2.732.658	9.794.712	31.962.810	1.800	1.335.702.240	0,11121
9	ASII	2013	3.536.000	106.188.000	213.994.000	6.800	40.483.553.140	0,00923
10	AUTO	2013	1.098.778	9.558.754	12.617.678	3.650	3.855.984.400	0,06413
11	GJTL	2013	294.032	5.724.343	15.350.754	1.680	3.484.800.000	0,01899
12	INDS	2013	305.537	1.752.866	2.196.518	2.675	525.000.000	0,16533
13	SMSM	2013	3.302	1.006.799	1.701.103	3.450	1.439.668.860	0,00058
14	IKBI	2013	115.295	745.438	914.454	855	306.000.000	0,26773
15	INDF	2013	7.252.172	38.373.129	78.092.789	6.600	8.780.426.500	0,07425
16	GGRM	2013	4.399.589	29.416.271	50.770.251	42.000	1.924.088.000	0,04306

Lampiran 2_14. Data Perhitungan Proksi IOS Berbasis Investasi 2013

No	Kode	Tahun	CAPBVA	Total Equity (Dalam Jutaan Rupiah)	Total Aset (Dalam Jutaan Rupiah)	Harga Penutupan (Dalam Rupiah)	Jumlah Saham Beredar (Lembar)	CAPMVA
17	HMSP	2013	593.591	14.155.035	27.404.594	62.400	4.500.000.000	0,00202
18	WIIM	2013	63.806	781.359	1.229.011	670	2.099.873.760	0,03440
19	KAEF	2013	50.666	1.624.355	2.471.940	590	5.554.000.000	0,01228
20	KLBF	2013	670.784	8.499.958	11.315.061	1.250	50.780.072.110	0,01012
21	MERK	2013	-1.691	512.219	696.946	189.000	22.400.000	-0,00038
22	SQBB	2013	2.697	347.052	421.188	304.000	7.972.000	0,00108
23	TCID	2013	244.327	1.182.991	1.465.952	11.900	201.066.667	0,09131
24	UNVR	2013	590.698	4.254.670	7.465.249	26.000	7.630.000.000	0,00293
25	SIDO	2013	114.582	2.625.456	2.951.507	700	15.000.000.000	0,01058
26	ICBP	2013	993.651	13.265.731	21.267.470	10.200	5.830.954.000	0,01473
27	INKP	2013	13.497.000	28.147.355	83.156.170	1.400	5.470.982.941	0,21537
28	AKPI	2013	187.950	1.029.336	2.084.567	810	680.000.000	0,11703
29	BATA	2013	22.231	396.853	680.685	1.060	1.300.000.000	0,01338
30	SRIL	2013	710.264	2.319.599	5.590.982	245	24.192.888.040	0,07721

Lampiran 2_15. Data Perhitungan Proksi IOS Berbasis Investasi 2014

$$\begin{aligned}
 CAPMVA = & ((Nilai buku aktiva tetap t - nilai buku aktiva tetap t_{-1}) / (aset - total ekuitas) \\
 & + (lembar saham beredar \times harga penutupan saham))
 \end{aligned}$$

No	Kode	Tahun	CAPBVA	Total Equity (Dalam Jutaan Rupiah)	Total Aset (Dalam Jutaan Rupiah)	Harga Penutupan (Dalam Rupiah)	Jumlah Saham Beredar (Lembar)	CAPMVA
1	INTP	2014	2.838.640	24.784.801	28.884.973	25.000	3.681.231.699	0,02953
2	SMCB	2014	2.130.917	8.758.592	17.195.352	2.185	7.662.900.000	0,08463
3	SMGR	2014	1.358.548	25.002.452	34.314.666	16.200	5.931.520.000	0,01289
4	KIAS	2014	34.305	2.116.797	2.352.543	147	14.929.100.000	0,01412
5	TOTO	2014	248.334	1.231.192	2.027.289	3.975	990.720.000	0,05246
6	EKAD	2014	848	273.199	411.349	515	698.775.000	0,00170
7	CPIN	2014	2.568.757	10.943.289	20.862.439	3.780	16.398.000.000	0,03573
8	TKIM	2014	74.411	11.581.734	33.713.200	850	2.671.404.480	0,00305
9	ASII	2014	3.388.000	120.324.000	236.029.000	7.425	40.483.553.140	0,00814
10	AUTO	2014	123.006	10.136.557	14.380.926	4.200	4.819.733.000	0,00502
11	GJTL	2014	1.195.638	5.983.292	16.042.897	1.425	3.484.800.000	0,07957
12	INDS	2014	185.690	1.828.319	2.282.666	1.600	656.249.710	0,12344
13	SMSM	2014	732	1.146.837	1.749.395	4.750	1.439.668.860	0,00010
14	IKBI	2014	4.954	764.210	942.708	1.040	306.000.000	0,00997
15	INDF	2014	-1.016.425	41.228.376	85.938.885	6.750	8.780.426.500	-0,00978
16	GGRM	2014	4.184.357	33.228.720	58.220.600	60.700	1.924.088.000	0,02951

Lampiran 2_16. Data Perhitungan Proksi IOS Berbasis Investasi 2014

No	Kode	Tahun	CAPBVA	Total Equity (Dalam Jutaan Rupiah)	Total Aset (Dalam Jutaan Rupiah)	Harga Penutupan (Dalam Rupiah)	Jumlah Saham Beredar (Lembar)	CAPMVA
17	HMSP	2014	1.210.931	13.498.114	28.380.630	68.650	4.652.723.076	0,00362
18	WIIM	2014	91.086	854.425	1.332.908	625	2.099.873.760	0,05086
19	KAEF	2014	59.295	1.811.144	2.968.185	1.465	5.554.000.000	0,00638
20	KLBF	2014	478.910	9.817.476	12.425.032	1.830	46.875.122.110	0,00542
21	MERK	2014	19.758	553.691	716.600	160.000	22.400.000	0,00527
22	SQBB	2014	-415	368.879	469.326	315.000	9.268.000	-0,00013
23	TCID	2014	239.492	1.283.504	1.853.235	17.525	201.066.667	0,05851
24	UNVR	2014	473.848	4.598.782	14.280.670	32.300	7.630.000.000	0,00185
25	SIDO	2014	234.705	2.634.659	2.821.399	610	15.000.000.000	0,02514
26	ICBP	2014	994.436	15.039.947	24.910.211	13.100	5.830.954	0,09998
27	INKP	2014	285.582	29.950.514	81.073.679	1.045	5.470.982.941	0,00502
28	AKPI	2014	64.680	1.035.846	2.227.043	830	680.000.000	0,03684
29	BATA	2014	35.102	429.116	774.891	1.105	1.300.000.000	0,01970
30	SRIL	2014	891.044	2.897.795	8.691.096	163	24.192.888.040	0,09151

Lampiran 3_1. Data Perhitungan *Debt to Equity Ratio* 2013

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

No	Kode	Tahun	Total Liabilities (Dalam Jutaan Rupiah)	Total Equity (Dalam Jutaan Rupiah)	DER
1	INTP	2013	3.629.554	22.977.687	0,1580
2	SMCB	2013	6.122.043	8.772.947	0,6978
3	SMGR	2013	8.988.908	21.803.976	0,4123
4	KIAS	2013	223.804	2.047.101	0,1093
5	TOTO	2013	710.527	1.035.650	0,6861
6	EKAD	2013	105.894	237.708	0,4455
7	CPIN	2013	5.771.297	9.950.900	0,5800
8	TKIM	2013	22.168.099	9.794.712	2,2633
9	ASII	2013	107.806.000	106.188.000	1,0152
10	AUTO	2013	3.058.924	9.558.754	0,3200
11	GJTL	2013	9.626.411	5.724.343	1,6817
12	INDS	2013	443.653	1.752.866	0,2531
13	SMSM	2013	694.304	1.006.799	0,6896
14	IKBI	2013	169.016	745.438	0,2267
15	INDF	2013	39.719.660	38.373.129	1,0351
16	GGRM	2013	21.353.980	29.416.271	0,7259
17	HMSPI	2013	13.249.559	14.155.035	0,9360
18	WIIM	2013	447.652	781.359	0,5729
19	KAEF	2013	847.585	1.624.355	0,5218
20	KLBF	2013	2.815.103	8.499.958	0,3312
21	MERK	2013	184.728	512.219	0,3606
22	SQBB	2013	74.136	347.052	0,2136
23	TCID	2013	282.962	1.182.991	0,2392
24	UNVR	2013	9.093.518	4.254.670	2,1373
25	SIDO	2013	326.051	2.625.456	0,1242
26	ICBP	2013	8.001.739	13.265.731	0,6032
27	INKP	2013	55.008.815	28.147.355	1,9543
28	AKPI	2013	1.055.231	1.029.336	1,0252
29	BATA	2013	283.832	396.853	0,7152
30	SRIL	2013	3.271.382	2.319.599	1,4103

Lampiran 3_2. Data Perhitungan *Debt to Equity Ratio* 2014

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

No	Kode	Tahun	Total Liabilities (Dalam Jutaan Rupiah)	Total Equity (Dalam Jutaan Rupiah)	DER
1	INTP	2014	4.100.172	24.784.801	0,1654
2	SMCB	2014	8.436.760	8.758.592	0,9633
3	SMGR	2014	9.312.214	25.002.452	0,3725
4	KIAS	2014	235.746	2.116.797	0,1114
5	TOTO	2014	796.096	1.231.192	0,6466
6	EKAD	2014	138.150	273.199	0,5057
7	CPIN	2014	9.919.150	10.943.289	0,9064
8	TKIM	2014	22.131.466	11.581.734	1,9109
9	ASII	2014	115.705.000	120.324.000	0,9616
10	AUTO	2014	4.244.369	10.136.557	0,4187
11	GJTL	2014	10.059.605	5.983.292	1,6813
12	INDS	2014	454.348	1.828.319	0,2485
13	SMSM	2014	602.558	1.146.837	0,5254
14	IKBI	2014	178.498	764.210	0,2336
15	INDF	2014	44.710.509	41.228.376	1,0845
16	GGRM	2014	24.991.880	33.228.720	0,7521
17	HMSP	2014	14.882.516	13.498.114	1,1026
18	WIIM	2014	478.483	854.425	0,5600
19	KAEF	2014	1.157.041	1.811.144	0,6388
20	KLBF	2014	2.607.557	9.817.476	0,2656
21	MERK	2014	162.909	553.691	0,2942
22	SQBB	2014	90.474	368.879	0,2453
23	TCID	2014	569.731	1.283.504	0,4439
24	UNVR	2014	9.681.888	4.598.782	2,1053
25	SIDO	2014	186.740	2.634.659	0,0709
26	ICBP	2014	9.879.264	15.039.947	0,6569
27	INKP	2014	51.123.165	29.950.514	1,7069
28	AKPI	2014	1.191.197	1.035.846	1,1500
29	BATA	2014	345.775	429.116	0,8058
30	SRIL	2014	5.793.302	2.897.795	1,9992

Lampiran 4_1. Data Perhitungan *Dividend Yield* 2013

$$DY = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Harga Penutupan Saham}}$$

No	Kode	Tahun	Dividen Per Lembar (Dalam Rupiah)	Harga Penutupan (Dalam Rupiah)	DY
1	INTP	2013	900	20.000	0,04500
2	SMCB	2013	53	2.275	0,02330
3	SMGR	2013	407	14.150	0,02879
4	KIAS	2013	2	155	0,00974
5	TOTO	2013	100	7.700	0,01299
6	EKAD	2013	9	390	0,02308
7	CPIN	2013	46	3.375	0,01363
8	TKIM	2013	10	1.800	0,00556
9	ASII	2013	152	6.800	0,02235
10	AUTO	2013	84	3.650	0,02301
11	GJTL	2013	10	1.680	0,00595
12	INDS	2013	385	2.675	0,14393
13	SMSM	2013	140	3.450	0,04058
14	IKBI	2013	20	855	0,02339
15	INDF	2013	142	6.600	0,02152
16	GGRM	2013	800	42.000	0,01905
17	HMSP	2013	3.399	62.400	0,05447
18	WIIM	2013	19	670	0,02821
19	KAEF	2013	10	590	0,01637
20	KLBF	2013	17	1.250	0,01360
21	MERK	2013	6	189.000	0,00003
22	SQBB	2013	14.014	304.000	0,04610
23	TCID	2013	370	11.900	0,03109
24	UNVR	2013	701	26.000	0,02696
25	SIDO	2013	27	700	0,03857
26	ICBP	2013	190	10.200	0,01863
27	INKP	2013	25	1.400	0,01786
28	AKPI	2013	34	810	0,04198
29	BATA	2013	29	1.060	0,02693
30	SRIL	2013	2	245	0,00816

Lampiran 4_2. Data Perhitungan *Dividend Yield* 2014

$$DY = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Harga Penutupan Saham}}$$

No	Kode	Tahun	Dividen Per Lembar (Dalam Rupiah)	Harga Penutupan (Dalam Rupiah)	DY
1	INTP	2014	1.350	25.000	0,05400
2	SMCB	2014	34	2.185	0,01556
3	SMGR	2014	375	16.200	0,02317
4	KIAS	2014	2	147	0,01054
5	TOTO	2014	170	3.975	0,04277
6	EKAD	2014	9	515	0,01748
7	CPIN	2014	18	3.780	0,00476
8	TKIM	2014	10	850	0,01176
9	ASII	2014	216	7.425	0,02909
10	AUTO	2014	96	4.200	0,02286
11	GJTL	2014	10	1.425	0,00702
12	INDS	2014	55	1.600	0,03438
13	SMSM	2014	125	4.750	0,02632
14	IKBI	2014	20	1.040	0,01923
15	INDF	2014	220	6.750	0,03259
16	GGRM	2014	800	60.700	0,01318
17	HMSP	2014	2.008	68.650	0,02925
18	WIIM	2014	14	625	0,02160
19	KAEF	2014	8	1465	0,00577
20	KLBF	2014	19	1830	0,01038
21	MERK	2014	6.500	160.000	0,04063
22	SQBB	2014	14.000	333.000	0,04204
23	TCID	2014	390	17.525	0,02225
24	UNVR	2014	336	32.300	0,01040
25	SIDO	2014	24	610	0,03934
26	ICBP	2014	222	13.100	0,01695
27	INKP	2014	35	1.045	0,03349
28	AKPI	2014	8	830	0,00964
29	BATA	2014	22	1.105	0,01971
30	SRIL	2014	6	163	0,03681

Lampiran 5_1. Data Perhitungan *Return On Asset* 2013

$$ROA = \frac{Earnings\ After\ Tax}{Total\ Asset}$$

No	Kode	Tahun	Earning After Tax (Dalam Jutaan Rupiah)	Total Asset (Dalam Jutaan Rupiah)	ROA
1	INTP	2013	5.012.294	26.607.241	0,1884
2	SMCB	2013	952.305	14.894.990	0,0639
3	SMGR	2013	5.354.299	30.792.884	0,1739
4	KIAS	2013	94.257	2.279.905	0,0413
5	TOTO	2013	236.558	1.746.178	0,1355
6	EKAD	2013	39.451	114.560	0,3444
7	CPIN	2013	2.528.690	15.722.197	0,1608
8	TKIM	2013	331.413	31.962.810	0,0104
9	ASII	2013	22.297.000	213.994.000	0,1042
10	AUTO	2013	1.058.015	12.617.678	0,0839
11	GJTL	2013	120.330	15.350.754	0,0078
12	INDS	2013	147.608	2.196.518	0,0672
13	SMSM	2013	338.223	1.701.103	0,1988
14	IKBI	2013	20.861	914.454	0,0228
15	INDF	2013	3.416.635	78.092.789	0,0438
16	GGRM	2013	4.383.932	50.770.251	0,0863
17	HMSP	2013	10.818.486	27.404.594	0,3948
18	WIIM	2013	132.322	1.229.011	0,1077
19	KAEF	2013	215.642	2.471.940	0,0872
20	KLBF	2013	1.970.452	11.315.061	0,1741
21	MERK	2013	175.445	696.946	0,2517
22	SQBB	2013	149.521	421.188	0,3550
23	TCID	2013	160.148	1.465.952	0,1092
24	UNVR	2013	5.352.625	7.465.249	0,7170
25	SIDO	2013	405.943	2.951.507	0,1375
26	ICBP	2013	2.235.040	21.267.470	0,1051
27	INKP	2013	2.714.149	83.156.170	0,0326
28	AKPI	2013	36.620	2.084.567	0,0176
29	BATA	2013	44.374	680.685	0,0652
30	SRIL	2013	309.603	5.590.982	0,0554

Lampiran 5_2. Data Perhitungan *Return On Asset* 2014

$$ROA = \frac{Earnings\ After\ Tax}{Total\ Asset}$$

No	Kode	Tahun	Earning After Tax (Dalam Jutaan Rupiah)	Total Asset (Dalam Jutaan Rupiah)	ROA
1	INTP	2014	5.274.009	28.884.973	0,1826
2	SMCB	2014	668.869	17.195.352	0,0389
3	SMGR	2014	5.573.577	34.314.666	0,1624
4	KIAS	2014	92.484	2.352.543	0,0393
5	TOTO	2014	293.804	2.027.289	0,1449
6	EKAD	2014	40.756	411.349	0,0991
7	CPIN	2014	1.746.644	20.862.439	0,0837
8	TKIM	2014	254.615	33.713.200	0,0076
9	ASII	2014	22.125.000	236.029.000	0,0937
10	AUTO	2014	956.409	14.380.926	0,0665
11	GJTL	2014	269.868	16.042.897	0,0168
12	INDS	2014	127.657	2.282.666	0,0559
13	SMSM	2014	421.467	1.749.395	0,2409
14	IKBI	2014	22.742	942.708	0,0241
15	INDF	2014	5.146.323	85.938.885	0,0599
16	GGRM	2014	5.395.293	58.220.600	0,0927
17	HMSP	2014	10.181.083	28.380.630	0,3587
18	WIIM	2014	112.305	1.332.908	0,0843
19	KAEF	2014	236.531	2.968.185	0,0797
20	KLBF	2014	2.121.091	12.425.032	0,1707
21	MERK	2014	181.472	716.600	0,2532
22	SQBB	2014	164.808	469.326	0,3512
23	TCID	2014	174.314	1.853.235	0,0941
24	UNVR	2014	5.738.523	14.280.670	0,4018
25	SIDO	2014	415.193	2.821.399	0,1472
26	ICBP	2014	2.531.681	24.910.211	0,1016
27	INKP	2014	1.568.851	81.073.679	0,0194
28	AKPI	2014	34.691	2.227.043	0,0156
29	BATA	2014	70.781	774.891	0,0913
30	SRIL	2014	628.210	8.691.096	0,0723

Lampiran 6_1. Data Indeks IOS 2013

No	Kode	Tahun	Indeks IOS Faktor 1	Indeks IOS Faktor 2	Rata-rata IOS
1	INTP	2013	-0,20082	-0,1561	-0,17846
2	SMCB	2013	-0,21437	1,12545	0,45554
3	SMGR	2013	-0,07993	0,1075	0,013785
4	KIAS	2013	-0,31733	-0,43609	-0,37671
5	TOTO	2013	-0,2743	-0,54191	-0,40811
6	EKAD	2013	-0,80405	0,47018	-0,16694
7	CPIN	2013	0,22704	0,10327	0,165155
8	TKIM	2013	-0,663	1,14175	0,239375
9	ASII	2013	-0,21998	0,44405	0,112035
10	AUTO	2013	-0,50342	0,143	-0,18021
11	GJTL	2013	0,32853	-0,99325	-0,33236
12	INDS	2013	-0,78751	0,85747	0,03498
13	SMSM	2013	-0,18375	-0,71185	-0,4478
14	IKBI	2013	-0,81985	1,69498	0,437565
15	INDF	2013	0,07161	2,13789	1,10475
16	GGRM	2013	0,02392	0,96315	0,493535
17	HMSP	2013	1,54178	-0,24778	0,647
18	WIIM	2013	-0,61521	-0,41885	-0,51703
19	KAEF	2013	-0,46161	-0,67909	-0,57035
20	KLBF	2013	0,68458	-0,53242	0,07608
21	MERK	2013	0,50406	-0,71366	-0,1048
22	SQBB	2013	0,19769	-0,63167	-0,21699
23	TCID	2013	-0,46952	0,12415	-0,17269
24	UNVR	2013	4,60166	0,42258	2,51212
25	SIDO	2013	0,10642	-0,73032	-0,31195
26	ICBP	2013	0,16821	-0,4278	-0,1298
27	INKP	2013	0,0368	5,57547	2,806135
28	AKPI	2013	-0,6501	0,29578	-0,17716
29	BATA	2013	0,09271	-0,83727	-0,37228
30	SRIL	2013	-0,30879	0,09127	-0,10876

Lampiran 6_2. Data Indeks IOS 2014

No	Kode	Tahun	Indeks IOS Faktor 1	Indeks IOS Faktor 2	Rata-rata IOS
1	INTP	2014	0,04869	0,40228	0,225485
2	SMCB	2014	-0,09061	0,52146	0,215425
3	SMGR	2014	-0,08737	-0,22307	-0,15522
4	KIAS	2014	-0,34435	-0,80535	-0,57485
5	TOTO	2014	-0,39202	-0,18602	-0,28902
6	EKAD	2014	-0,70491	-0,73464	-0,71978
7	CPIN	2014	0,59969	0,17881	0,38925
8	TKIM	2014	-0,7947	-0,7288	-0,76175
9	ASII	2014	-0,20561	0,36929	0,08184
10	AUTO	2014	-0,29357	-0,79861	-0,54609
11	GJTL	2014	-0,43659	0,23286	-0,10187
12	INDS	2014	-0,84157	0,43837	-0,2016
13	SMSM	2014	-0,00854	-0,69843	-0,35349
14	IKBI	2014	-0,67766	-0,75188	-0,71477
15	INDF	2014	-0,70913	-1,10484	-0,90699
16	GGRM	2014	0,17257	0,75035	0,46146
17	HMSP	2014	2,00604	-0,02254	0,99175
18	WIIM	2014	-0,61974	-0,27867	-0,44921
19	KAEF	2014	0,29894	-0,90059	-0,30083
20	KLBF	2014	1,06518	-0,69091	0,187135
21	MERK	2014	0,2006	-0,65694	-0,22817
22	SQBB	2014	0,40944	-0,63246	-0,11151
23	TCID	2014	-0,24841	-0,22852	-0,23847
24	UNVR	2014	4,1941	0,18154	2,18782
25	SIDO	2014	-0,04922	-0,52539	-0,28731
26	ICBP	2014	-1,03388	0,56519	-0,23435
27	INKP	2014	-0,92019	-0,57757	-0,74888
28	AKPI	2014	-0,59329	-0,50375	-0,54852
29	BATA	2014	-0,21129	-0,64384	-0,42757
30	SRIL	2014	-0,74406	0,41278	-0,16564

Lampiran 7_1. Data DER, DY, ROA, dan IOS tahun 2013

No	Kode	Tahun	DER	DY	ROA	IOS
1	INTP	2013	0,1580	0,04500	0,1884	-0,17846
2	SMCB	2013	0,6978	0,02330	0,0639	0,45554
3	SMGR	2013	0,4123	0,02879	0,1739	0,013785
4	KIAS	2013	0,1093	0,00974	0,0413	-0,37671
5	TOTO	2013	0,6861	0,01299	0,1355	-0,40811
6	EKAD	2013	0,4455	0,02308	0,3444	-0,16694
7	CPIN	2013	0,5800	0,01363	0,1608	0,165155
8	TKIM	2013	2,2633	0,00556	0,0104	0,239375
9	ASII	2013	1,0152	0,02235	0,1042	0,112035
10	AUTO	2013	0,3200	0,02301	0,0839	-0,18021
11	GJTL	2013	1,6817	0,00595	0,0078	-0,33236
12	INDS	2013	0,2531	0,14393	0,0672	0,03498
13	SMSM	2013	0,6896	0,04058	0,1988	-0,4478
14	IKBI	2013	0,2267	0,02339	0,0228	0,437565
15	INDF	2013	1,0351	0,02152	0,0438	1,10475
16	GGRM	2013	0,7259	0,01905	0,0863	0,493535
17	HMSP	2013	0,9360	0,05447	0,3948	0,647
18	WIIM	2013	0,5729	0,02821	0,1077	-0,51703
19	KAEF	2013	0,5218	0,01637	0,0872	-0,57035
20	KLBF	2013	0,3312	0,01360	0,1741	0,07608
21	MERK	2013	0,3606	0,00003	0,2517	-0,1048
22	SQBB	2013	0,2136	0,04610	0,3550	-0,21699
23	TCID	2013	0,2392	0,03109	0,1092	-0,17269
24	UNVR	2013	2,1373	0,02696	0,7170	2,51212
25	SIDO	2013	0,1242	0,03857	0,1375	-0,31195
26	ICBP	2013	0,6032	0,01863	0,1051	-0,1298
27	INKP	2013	1,9543	0,01786	0,0326	2,806135
28	AKPI	2013	1,0252	0,04198	0,0176	-0,17716
29	BATA	2013	0,7152	0,02693	0,0652	-0,37228
30	SRIL	2013	1,4103	0,00816	0,0554	-0,10876

Lampiran 7_2. Data DER, DY, ROA, dan IOS tahun 2014

No	Kode	Tahun	DER	DY	ROA	IOS
1	INTP	2014	0,1654	0,05400	0,1826	0,225485
2	SMCB	2014	0,9633	0,01556	0,0389	0,215425
3	SMGR	2014	0,3725	0,02317	0,1624	-0,15522
4	KIAS	2014	0,1114	0,01054	0,0393	-0,57485
5	TOTO	2014	0,6466	0,04277	0,1449	-0,28902
6	EKAD	2014	0,5057	0,01748	0,0991	-0,71978
7	CPIN	2014	0,9064	0,00476	0,0837	0,38925
8	TKIM	2014	1,9109	0,01176	0,0076	-0,76175
9	ASII	2014	0,9616	0,02909	0,0937	0,08184
10	AUTO	2014	0,4187	0,02286	0,0665	-0,54609
11	GJTL	2014	1,6813	0,00702	0,0168	-0,10187
12	INDS	2014	0,2485	0,03438	0,0559	-0,2016
13	SMSM	2014	0,5254	0,02632	0,2409	-0,35349
14	IKBI	2014	0,2336	0,01923	0,0241	-0,71477
15	INDF	2014	1,0845	0,03259	0,0599	-0,90699
16	GGRM	2014	0,7521	0,01318	0,0927	0,46146
17	HMSP	2014	1,1026	0,02925	0,3587	0,99175
18	WIIM	2014	0,5600	0,02160	0,0843	-0,44921
19	KAEF	2014	0,6388	0,00577	0,0797	-0,30083
20	KLBF	2014	0,2656	0,01038	0,1707	0,187135
21	MERK	2014	0,2942	0,04063	0,2532	-0,22817
22	SQBB	2014	0,2453	0,04204	0,3512	-0,11151
23	TCID	2014	0,4439	0,02225	0,0941	-0,23847
24	UNVR	2014	2,1053	0,01040	0,4018	2,18782
25	SIDO	2014	0,0709	0,03934	0,1472	-0,28731
26	ICBP	2014	0,6569	0,01695	0,1016	-0,23435
27	INKP	2014	1,7069	0,03349	0,0194	-0,74888
28	AKPI	2014	1,1500	0,00964	0,0156	-0,54852
29	BATA	2014	0,8058	0,01971	0,0913	-0,42757
30	SRIL	2014	1,9992	0,03681	0,0723	-0,16564

Lampiran 8. Hasil Analisis Faktor

KMO and Bartlett's Test

Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.	.648
Bartlett's Test of Sphericity	
Approx. Chi-Square	177.467
Df	10
Sig.	.000

Total Variance Explained

Componen t	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
1	2.682	53.638	53.638	2.682	53.638	53.638
2	1.168	23.360	76.998	1.168	23.360	76.998
3	.620	12.395	89.392			
4	.484	9.688	99.080			
5	.046	.920	100.000			

Extraction Method: Principal Component Analysis.

Rotated Component Matrix^a

	Component	
	1	2
MVEBVE	.955	-.038
MVABVA	.955	-.081
PER	.704	-.322
CAPBVA	.038	.870
CAPMVA	-.341	.738

Lampiran 9. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
IOS	60	-.906361	2.804792	.00000000	.707106781
DER	60	.070900	2.263300	.76629833	.586484948
DY	60	.000030	.143930	.02479333	.020028735
ROA	60	.007600	.717000	.13322667	.127826870
Valid N (listwise)	60				

Keterangan:

Mean dari variabel IOS adalah: 0,00000000000000031

Lampiran 10. Hasil Uji Normalitas

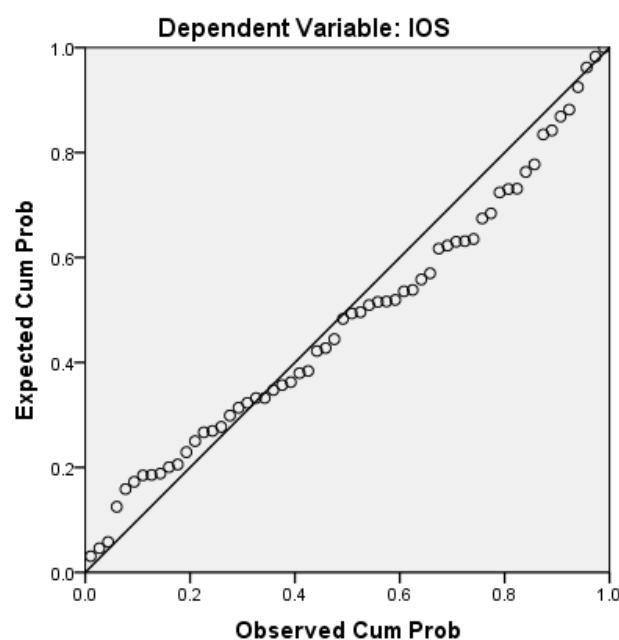
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Unstandardized Residual
N	60
Normal Parameters ^{a,b}	
Mean	.0000000
Std.	.54734610
Deviation	
Absolute	.112
Most Extreme Differences	
Positive	.112
Negative	-.086
Kolmogorov-Smirnov Z	.864
Asymp. Sig. (2-tailed)	.445

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Lampiran 11. Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.718	.175		-4.096	.000	
	DER	.521	.128	.432	4.071	.000	.950
	DY	-.644	3.788	-.018	-.170	.866	.929
	ROA	2.512	.579	.454	4.336	.000	.975

a. Dependent Variable: IOS

Pearson Corelation

Correlations

		IOS	DER	DY	ROA
IOS	Pearson Correlation	1	.444**	-.045	.459**
	Sig. (2-tailed)		.000	.735	.000
	N	60	60	60	60
DER	Pearson Correlation	.444**	1	-.217	.017
	Sig. (2-tailed)	.000		.095	.897
	N	60	60	60	60
DY	Pearson Correlation	-.045	-.217	1	.149
	Sig. (2-tailed)	.735	.095		.257
	N	60	60	60	60
ROA	Pearson Correlation	.459**	.017	.149	1
	Sig. (2-tailed)	.000	.897	.257	
	N	60	60	60	60

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

Lampiran 12. Hasil Uji AutoKorelasi**Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.633 ^a	.401	.369	.561815894	1.870

a. Predictors: (Constant), ROA, DER, DY

b. Dependent Variable: IOS

Lampiran 13. Hasil Uji Heteroskedastisitas

```

COMPUTE RES2=RES_1 ** 2.
EXECUTE.
COMPUTE DER2=DER ** 2.
EXECUTE.
COMPUTE DY2=DY ** 2.
EXECUTE.
COMPUTE ROA2=ROA ** 2.
EXECUTE.
COMPUTE DDR=DER * DY * ROA.
EXECUTE.
REGRESSION
  /MISSING LISTWISE
  /STATISTICS COEFF OUTS R ANOVA
  /CRITERIA=PIN(.05) POUT(.10)
  /NOORIGIN
  /DEPENDENT RES2
  /METHOD=ENTER DER DY ROA DER2 DY2 ROA2 DDR
  /SCATTERPLOT=(*ZRESID ,*ZPRED).

```

Variables Entered/Removed^a

Mode	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DDR, DY2, DER, ROA, DY, DER2, ROA2 ^b	.	Enter

- a. Dependent Variable: RES2
- b. All requested variables entered.

Model Summary

Mode	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.455 ^a	.207	.101	.75473

- a. Predictors: (Constant), DDR, DY2, DER, ROA, DY, DER2, ROA2

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7.743	7	1.106	1.942
	Residual	29.620	52	.570	
	Total	37.363	59		

a. Dependent Variable: RES2

b. Predictors: (Constant), DDR, DY2, DER, ROA, DY, DER2, ROA2

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.131	.440	-.297	.768
	DER	.076	.739	.103	.919
	DY	13.393	13.613	.984	.330
	ROA	-.648	2.503	-.259	.797
	DER2	.274	.325	.843	.403
	DY2	-70.759	94.850	-.746	.459
	ROA2	1.726	7.180	.240	.811
	DDR	-45.692	60.497	-.755	.453

a. Dependent Variable: RES2

Lampiran 14. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda dan Uji Parsial (Uji-t)

Model	Coefficients ^a				
	B	Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-.718	.175		-4.096 .000
	DER	.521	.128	.432	4.071 .000
	DY	-.644	3.788	-.018	-.170 .866
	ROA	2.512	.579	.454	4.336 .000

a. Dependent Variable: IOS

Lampiran 15. Hasil Uji Statistik F (Anova)

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
	Regression	11.824	3	3.941	12.487	.000 ^b
1	Residual	17.676	56	.316		
	Total	29.500	59			

a. Dependent Variable: IOS

b. Predictors: (Constant), ROA, DER, DY

Lampiran 16. Hasil Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R-Square*)**Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.633 ^a	.401	.369	.561815894

a. Predictors: (Constant), ROA, DER, DY

b. Dependent Variable: IOS