PENGARUH FREE CASH FLOW, INVESTMENT OPPORTUNITY SET (IOS) DAN FIRM SIZE TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2009-2011

SKRIPSI

Diajukan kepada Fakultas Ekonomi

Universitas Negeri Yogyakarta untuk Memenuhi

Sebagian Persyaratan guna Memperoleh

Gelar Sarjana Ekonomi

Oleh:

Diah Nursafitri

NIM. 09408144001

PROGRAM STUDI MANAJEMEN - JURUSAN MANAJEMEN

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA

2013

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

PENGARUH *FREE CASH FLOW*, *INVESTMENT OPPORTUNITY SET* (IOS) DAN *FIRM SIZE* TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2009-2011

Oleh:

Diah Nursafitri

NIM 09408144001

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing untuk diujikan dan dipertahankan di depan Tim Penguji Tugas Akhir Skripsi Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta.

Yogyakarta, 28 Juni 2013
Menyetujui
Pembimbing

Musaroh, M.Si

NIP. 19750129 200501 2 001

HALAMAN PERNYATAAN

Nama	:	Diah Nursafitri
NIM	:	09408144001
Prodi/Jurusan	:	Manajemen
Fakultas	:	Fakultas Ekonomi
Judul Penelitian	:	Pengaruh Free Cash Flow, Investment Opportunity Set (IOS) dan Firm Size Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011

Menyatakan bahwa penelitian ini merupakan hasil karya saya sendiri dan sepanjang pengetahuan saya, tidak berisi materi yang dipublikasikan atau ditulis oleh orang lain atau telah digunakan sebagai persyaratan penyelesaian studi di perguruan tinggi lain, kecuali pada bagian tertentu yang saya ambil sebagai acuan atau kutipan dengan mengikuti tata penulisan karya ilmiah yang telah lazim.

Yogyakarta, 28 Juni 2013

Yang menyatakan,

Diah Nursafitri

NIM. 09408144001

HALAMAN PENGESAHAN

Judul Skripsi:

"Pengaruh *Free Cash Flow*, *Investment Opportunity Set* (IOS) dan *Firm Size* Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011 "

Disusun Oleh:
Diah Nursafitri
NIM. 09408144001

Telah Dipertahankan di Depan Tim Penguji Skripsi Program Studi Manajemen Universitas Negeri Yogyakarta, pada tanggal 8 Juli 2013: Dinyatakan Telah Memenuhi Syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi.

DEWAN PENGUJI

Nama	**Jabatan**	**Tanda Tangan**	**Tanggal**
Muniya Alteza, M.Si.	Ketua Penguji	.....	15-07-2013
Musaroh, M.Si.	Sekretaris Penguji	.....	16-7-2013
Naning Margasari, M.Si., MBA	Penguji Utama	.....	12-07-2013

Yogyakarta, 17 Juli 2013

Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Yogyakarta

Dr. Sugiharsono, M.Si
NIP. 19550328 198303 1 002

MOTTO

"Telah pasti datangnya ketetapan Allah, maka janganlah kamu meminta agar disegerakan (datang)nya"

(QS. An-Nahl: 1)

Bersikaplah kukuh seperti batu karang yang tidak putus-putus-nya dipukul ombak. Ia tidak saja tetap berdiri kukuh, bahkan ia menentramkan amarah ombak dan gelombang itu.

(Marcus Aurelius)

"Wahai orang-orang yang beriman, mintalah pertolongan (kepada Allah) dengan sabar dan shalat"

(QS. Al-Baqarah: 153)

Hiduplah seperti pohon kayu yang lebat buahnya, hidup di tepi jalan dan dilempari orang dengan batu, tetapi dibalas dengan buah.

(Abu Bakar Sibli)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Dengan mengucap rasa syukur kepada Allah SWT kupersembahkan karya sederhana ini teruntuk:

1. Ibu, kasih sayang serta do'a-do'amu selama ini telah mewujudkanku mempersembahkan sebuah tulisan sebagai pertanggungjawabanku atas pengorbanan yang telah engkau berikan.
2. Bapak, semangat, motivasi dan perjuangan yang engkau berikan semakin membuatku untuk berusaha dan terus berusaha sampai menuju kesuksesan hingga dapat menyelesaikan setiap tantangan dalam hidup ini.
3. Adikku tersayang Indri, yang selalu memberikan semangat dan kebahagiaan.
4. Sahabatku Maylinda, Uthe, Ari KD, Rizal, Ipung, Aji, Fery, Irsan dan Leo terima kasih atas kebersamaan selama ini dan terima kasih untuk doa kalian sehingga skripsi ini dapat terselesaikan, semoga persahabatan ini akan tetap terjaga.
5. Teman-temanku Ika, Maya, Umi, Ida, Mbak Dewi yang telah dengan ikhlas saling berbagi dan membantu dalam setiap kesulitan ku menyelesaikan skripsi ini.
6. Teman-teman Manajemen 2009 yang menjadi teman seperjuangan dan saling berbagi ilmu,terima kasih atas kenangan kita selama kuliah.
7. Teman KKN 29 Dusun Mulyosari, Herdian, Aini, Dio, Arvan, Jojo dan Yusril terima kasih atas kebersamaan, pengalaman dan pelajaran saat bersama kalian.
8. Seseorang yang semoga pada saatnya nanti ditakdirkan oleh Allah sebagai imam dan teman hidupku. Semoga sampai saat itu tiba, kita bisa belajar untuk bersabar dan saling memperbaiki diri.

PENGARUH FREE CASH FLOW, INVESTMENT OPPORTUNITY SET (IOS) DAN FIRM SIZE TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2009-2011

Oleh:
Diah Nursafitri
09408144001

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Free Cash Flow, IOS dan Firm Size secara parsial dan secara simultan terhadap Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan Dividend Payout Ratio (DPR) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode penelitian yang digunakan adalah dari tahun 2009-2011.

Berdasarkan jenis investigasinya, penelitian ini ingin membuktikan hubungan kausalitas variabel independen Free Cash Flow, IOS dan Firm Size terhadap variabel dependen DPR. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2009-2011 yang berjumlah 440 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, dengan kriteria: 1) Perusahaan tersebut sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011; 2) Perusahaan tersebut menerbitkan laporan keuangan tahunan yang lengkap selama periode penelitian yaitu tahun 2009-2011; 3) Perusahaan tersebut membagikan dividen secara berturut-turut selama 2009-2011. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh sampel sebanyak 28 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan level of siginificant 0,05 atau 5%.

Berdasarkan hasil analisis data dengan menggunakan uji parsial (uji t), Free Cash Flow tidak berpengaruh terhadap DPR yang ditunjukkan dengan t hitung sebesar 1,353 dan nilai signifikansi 0,180 (lebih besar dari 0,05) sehingga hipotesis alternatif pertama ditolak. Variabel IOS berpengaruh negatif terhadap DPR ditunjukkan dengan t hitung sebesar -2,356 dan nilai signifikansi 0,021 (lebih kecil dari 0,05) sehingga hipotesis alternatif kedua diterima. Variabel Firm Size berpengaruh positif terhadap DPR ditunjukkan dengan t hitung sebesar 3,227 dan nilai signifikansi 0,002 (lebih kecil dari 0,05) sehingga hipotesis alternatif ketiga diterima. Hasil uji ketepatan model dilakukan dengan menggunakan uji F, hasil uji signifikansi F hitung memiliki nilai sebesar 7,551 dengan nilai signifikansi 0,000. Nilai koefisien determinasi dalam penelitian ini adalah sebesar 0,191. Hal ini berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen adalah sebesar 19,1%, sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel independen lain di luar model.

Kata kunci: Free Cash Flow, IOS, Firm Size dan Dividen Payout Ratio.

KATA PENGANTAR

Segala puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT, yang telah melimpahkan berkat rahmat, taufik, dan hidayahNya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini dengan tepat waktu. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat dalam memeroleh gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.

Penyusunan tugas akhir skripsi ini, melibatkan banyak pihak yang telah memberikan bantuan, do'a, dan dukungan kepada penulis. Maka, dengan ketulusan hati, perkenankanlah penulis menyampaikan terimakasih kepada:

1. Prof. Dr. Rochmat Wahab, M.Pd., M.A. Rektor Universitas Negeri Yogyakarta.
2. Dr. Sugiharsono, M.Si., Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
3. Naning Margasari, M.Si., M.BA, Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
4. Musaroh, M.Si. selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan, pengarahan, dan saran kepada penulis disela kesibukannya.
5. Muniya Alteza, M.Si dan Naning Margasari, M.Si, M.BA selaku penguji yang telah memberikan masukan dan saran.

6. M. Lies Endarwati, M.Si selaku Dosen Pembimbing Akademik penulis selama menempuh kuliah.
7. Seluruh dosen pengajar dan staf Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta yang telah membantu selama proses perkuliahan.
8. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah membantu dan melancarkan jalannya penelitian dari awal sampai selesainya penyusunan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu, saran maupun kritik yang bersifat membangun sangat penulis harapkan demi sempurnanya skripsi ini semoga skripsi ini dapat memberikan sumbangan pengetahuan dan menjadi suatu karya yang bermanfaat bagi pembaca pada umumnya.

Yogyakarta, 17 Juni 2013

Penulis

Diah Nursafitri

NIM. 09408144001

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL i
HALAMAN PERSETUJUAN ii
HALAMAN PERNYATAAN iii
HALAMAN PENGESAHAN iv
HALAMAN MOTTO v
HALAMAN PERSEMBAHAN vi
ABSTRAK vii
KATA PENGANTAR viii
DAFTAR ISI x
DAFTAR TABEL..... xiv
DAFTAR LAMPIRAN xv

BAB I PENDAHULUAN..... 1

A. Latar Belakang Masalah 1
B. Identifikasi Masalah 6
C. Pembatasan Masalah 6
D. Perumusan Masalah 7
E. Tujuan Penelitian 8
F. Manfaat Penelitian 8

BAB II KAJIAN PUSTAKA..... 10

A. Landasan Teori 10
1. Dividen…..... 10
a). Pengertian Dividen..... 10
b). Macam-macam Dividen..... 10

2. Kebijakan Dividen..... 11
a) Pengertian Kebijakan Dividen..... 11
b) Macam-macam Kebijakan Dividen..... 12
c) Teori Kebijakan Dividen..... 13
3. Teori Keagenan..... 15
4. Free Cash Flow..... 17
5. Investment Opportunity Set (IOS)..... 18
6. Firm Size..... 23
B. Penelitian yang Relevan 23
C. Kerangka Pikir 24
1. Pengaruh Free Cash Flow terhadap Kebijakan Dividen..... 24
2. Pengaruh IOS terhadap Kebijakan Dividen..... 26
3. Pengaruh Firm Size terhadap Kebijakan Dividen..... 26
D. Paradigma Penelitian 27
E. Hipotesis Penelitian 28

BAB III METODE PENELITIAN..... 29

A. Desain Penelitian 29
B. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel..... 29
1. Variabel Dependen (Y)..... 30
2. Variabel Independen 30
C. Tempat dan Waktu Penelitian..... 33
D. Populasi dan Sampel 33
E. Jenis Data dan Teknik Pengumpulan Data 34
F. Teknik Analisis Data 34
1. Uji Linearitas..... 35
2. Uji Asumsi Klasik..... 35
a) Uji Normalitas..... 35

b) Uji Multikolinieritas..... 36
c) Uji Heteroskedastisitas..... 37
d) Uji Autokorelasi..... 37
G. Analisis Regresi Linier Berganda..... 38
H. Pengujian Hipotesis..... 39
1. Uji Parsial (Uji Statistik t)..... 39
2. Uji Simultan (Uji F)..... 41
3. Uji Koefisien Determinasi..... 42

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN..... 44

A. Gambaran Umum dan Deskripsi Data Obyek Penelitian 44
1. Gambaran Umum Obyek Penelitian..... 44
2. Pembentukan Indeks IOS..... 45
3. Analisis Deskriptif..... 48
B. Hasil Penelitian 50
1. Hasil Pengujian Prasyarat Analisis..... 51
a. Uji Linieritas..... 51
b. Uji Asumsi Klasik..... 52
1) Uji Normalitas..... 52
2) Uji Multikolonieritas..... 53
3) Uji Heterokedastisitas..... 55
4) Uji Autokorelasi 56
2. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda ……..... 58
3. Hasil Uji Hipotesis..... 60
a. Uji Parsial (Uji t)..... 60
b. Uji Ketepatan Model (Uji F)..... 62
c. Koefisien Determinasi (R^2)..... 63
d. Hasil Pengujian Hipotesis..... 64
C. Pembahasan dan Hasil Penelitian 67

1. Pengaruh Secara Parsial..... 67
a) Pengaruh Free Cash Flow terhadap DPR..... 67
b) Pengaruh IOS terhadap DPR..... 68
c) Pengaruh Firm Size terhadap DPR..... 69
2. Pengaruh Secara Simultan (Uji F)..... 69

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN..... 71

A. Kesimpulan 71
B. Keterbatasan Penelitian 72
C. Saran 73

DAFTAR PUSTAKA 74
LAMPIRAN 77

DAFTAR TABEL

Tabel **Halaman**

1. Hasil Common Factor Analysis..... 47
2. Statistik Deskriptif Variabel Independen dan Variabel Dependen..... 48
3. Hasil Uji Linearitas..... 51
4. Hasil Uji Normalitas..... 53
5. Hasil Uji Multikolineritas..... 54
6. Hasil Uji Heteroskedasitas..... 56
7. Hasil Uji Autokorelasi..... 57
8. Hasil Regresi Linier berganda..... 59
9. Hasil Uji Parsial (Uji Statistik t)..... 61
10. Hasil Uji Simultan (Uji F)..... 63
11. Hasil Uji Koefisien Determinasi..... 64

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran **Halaman**

1. Daftar Sampel Perusahaan Periode 2009-2011.....77
2. Data Perhitungan Free Cash Flow Perusahaan Sampel….....78
3. Data Perhitungan Free Cash Flow to Total Assets Perusahaan Sampel.....84
4. Data Perhitungan MVE/BVE Perusahaan Sampel.....87
5. Data Perhitungan MVA/BVA Perusahaan Sampel.....90
6. Data Perhitungan PER Perusahaan Sampel..... 93
7. Data Perhitungan CAP/BVA Perusahaan Sampel 96
8. Data Perhitungan CAP/MVA Perusahaan Sampel 99
9. Data Perhitungan Indeks IOS Perusahaan Sampel 105
10. Data Perhitungan SIZE Perusahaan Sampel.....109
11. Data Perhitungan DPR Perusahaan Sampel.....112
12. Data Penelitian.....115
13. Hasil Common Factor Analysis.....118
14. Hasil Uji Statistik Deskriptif..... 120
15. Hasil Uji Linearitas 121
16. Hasil Uji Normalitas 122
17. Hasil Uji Multikolinearitas 123
18. Hasil Uji Heteroskedastisitas 124
19. Hasil Uji Autokorelasi..... 125
20. Hasil Uji Regresi Linear Berganda 126
21. Hasil Uji Parsial (Uji t).....127
22. Hasil Uji Simultan (Uji F).....128
23. Hasil Uji Adjusted R^2.....129

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dividen adalah bagian dari laba bersih yang diberikan kepada pemegang saham (pemilik modal sendiri). Menurut Nuringsih (2005), dividen merupakan keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai return atas keterlibatan mereka sebagai supply capital. Selain dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, laba bersih perusahaan juga dapat ditahan perusahaan dalam bentuk laba ditahan yang dapat digunakan perusahaan untuk membiayai investasi perusahaan di masa datang. Kebijakan perusahaan dalam menentukan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan sebagai laba ditahan disebut kebijakan dividen.

Kebijakan dividen menurut Sudarsi (2002) adalah kebijakan yang berkaitan dengan pembayaran dividen oleh perusahaan, berupa penentuan besarnya pembayaran dividen dan besarnya laba yang ditahan untuk kepentingan perusahaan. Sedangkan menurut Rosdini (2009), kebijakan dividen merupakan penggunaan laba bersih setelah pajak yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan berapa besar bagian laba bersih yang akan digunakan untuk membiayai investasi perusahaan. Kebijakan dividen dihitung dengan menggunakan proksi Dividend Payout Ratio (DPR).

DPR diperoleh dengan cara membandingkan antara Dividend per share dengan Earning per share.

Kebijakan dividen mempunyai arti penting bagi perusahaan. Hal ini disebabkan kebijakan keuangan ini berpengaruh pada sikap dan reaksi investor. Apabila perusahaan melakukan pemotongan dividen, maka investor akan memandang negatif kebijakan tersebut. Pemotongan dividen seringkali dikaitkan dengan kesulitan keuangan yang dialami perusahaan. Hal tersebut akan ditindaklanjuti oleh pihak eksternal sebagai dampak dari kegagalan perusahaan, yang pada akhirnya akan berdampak buruk pada performance harga saham. Selain itu, kebijakan dividen juga berdampak pada program pendanaan dan anggaran modal perusahaan yang berkaitan dengan sumber pembiyaan perusahaan. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka hal tersebut akan mengurangi sumber dana intern (internal financing) perusahaan yang sebenarnya dapat digunakan untuk melakukan investasi ataupun ekspansi perusahaan.

Dalam kebijakan deviden ditentukan jumlah alokasi laba yang dapat dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen dan alokasi laba yang dapat ditahan perusahaan. Semakin besar laba yang ditahan maka akan semakin kecil laba yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen. Laba sebaiknya tidak dibagikan seluruhnya dan sebagian harus disisihkan untuk diinvestasikan kembali. Laba ditahan merupakan salah satu sumber

dana yang berasal dari modal sendiri dan merupakan modal yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan.

Perusahaan menginginkan adanya pertumbuhan bagi perusahaannya. Sementara di lain pihak, perusahaan juga ingin membayarkan dividen kepada para pemegang saham. Akan tetapi kedua hal tersebut saling bertentangan. Semakin tinggi tingkat dividen yang dibayarkan, berarti semakin sedikit laba yang ditahan, dan sebagai akibatnya adalah menghambat tingkat pertumbuhan (rate of growth) dalam pendapatan dan harga sahamnya. Jika perusahaan ingin menahan sebagian besar dari pendapatannya tetap di perusahaan, berarti bahwa bagian dari pendapatan yang tersedia untuk pembayaran dividen akan semakin kecil.

Menurut Suwaldiman dan Aziz (2006), kebijakan dividen terkait dengan hubungan antara manajer dengan para pemegang saham. Kepentingan pemegang saham dan manajer bisa berbeda dan mungkin menimbulkan konflik kepentingan (agency conflict). Sebagai contoh, manajer menghendaki pembagian dividen yang kecil karena perusahaan membutuhkan dana yang besar untuk mendanai investasinya sedangkan di sisi lain pemegang saham menghendaki pembagian dividen yang besar. Dalam mengawasi dan memonitor perilaku manajer, pemegang saham harus bersedia mengeluarkan biaya pengawasan yang disebut agency cost.

Terdapat beberapa faktor yang memengaruhi kebijakan dividen, antara lain kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, aliran kas bebas, kesempatan investasi, kebijakan hutang, risiko, ukuran perusahaan dan profitabilitas. Penelitian ini mengambil variabel aliran kas bebas (Free Cash Flow), Investment Opportunity Set (IOS) dan ukuran perusahaan (Firm Size) sebagai variabel independen yang memengaruhi variabel dependen yaitu kebijakan dividen. Berdasarkan penelitian terdahulu, ketiga variabel tersebut diduga kuat memengaruhi kebijakan dividen.

Aliran kas bebas (Free Cash Flow) adalah ketersediaan dana dalam jumlah yang melebihi kebutuhan untuk pendanaan investasi yang menguntungkan atau net present value-nya positif (Jensen, 1986). Variabel Free Cash Flow dinilai dapat memengaruhi kebijakan dividen perusahaan karena adanya aliran kas bebas yang tinggi akan cenderung meningkatkan pembayaran dividen. Hal ini disebabkan karena apabila perusahaan memiliki aliran kas bebas yang tinggi, akan lebih baik jika kas tersebut digunakan untuk pembayaran dividen kepada pemegang saham daripada digunakan oleh manajer untuk investasi yang tidak perlu.

Investment Opportunity Set (IOS) adalah set kesempatan investasi yang merupakan pilihan investasi di masa yang akan datang dan mencerminkan adanya pertumbuhan aktiva dan ekuitas. Investment Opportunity Set (IOS) dipilih sebagai variabel independen kedua karena kesempatan investasi suatu perusahaan juga berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan.

Perusahaan yang bertumbuh atau memiliki kesempatan investasi di masa yang akan datang, memiliki rasio pembayaran dividen yang rendah dibandingkan perusahaan yang tidak bertumbuh. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang memiliki kesempatan investasi yang baik akan lebih memilih dananya digunakan untuk investasi yang menguntungkan perusahaan daripada membagikannya dalam bentuk dividen kepada pemegang saham.

Ukuran perusahaan (Firm Size) dapat dilihat dari jumlah total assets yang dimiliki oleh perusahaan pada tahun tersebut. Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar akan mudah memasuki pasar modal sehingga mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap sumber dana internal. Oleh karenanya, perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar cenderung membayar dividen besar kepada pemegang saham. Sedangkan perusahaan yang memiliki aset sedikit akan cenderung membagikan dividen yang rendah karena laba dialokasikan pada laba ditahan untuk menambah aset perusahaan.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian-penelitian terdahulu adalah pada penelitian ini menggunakan seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011 sebagai populasi. Hal tersebut diharapkan dapat mencerminkan kondisi pasar modal di Indonesia saat penelitian ini dilaksanakan.

Berdasarkan latar belakang penulis di atas, maka penelitian ini memiliki judul "Pengaruh Free Cash Flow, Investment Opportunity Set (IOS) dan Firm Size terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011"

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka dapat diidentifikasikan beberapa permasalahan sebagai berikut:

1. Adanya kesulitan perusahaan dalam menentukan besarnya proporsi dividen dan laba ditahan.
2. Adanya kesulitan perusahaan dalam menentukan kapan saatnya laba perusahaan akan dibagikan kepada investor dan kapan laba akan ditahan.
3. Perubahan pembayaran dividen memiliki dua dampak yang saling berlawanan kerena kepentingan perusahaan dan pemegang saham yang saling berlawanan.
4. Adanya hasil penelitian yang tidak konsisten mengenai pengaruh Free Cash Flow, IOS dan Firm Size terhadap kebijakan dividen perusahaan.

C. Pembatasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah di atas, maka dalam penelitian ini akan dibatasi pada pengaruh Free Cash Flow, Investment Opportunity Set (IOS)

dan Ukuran Perusahaan (Firm Size) terhadap Kebijakan Dividen pada seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011. Pembatasan masalah ini dilakukan agar ruang lingkup penelitian tidak meluas dan menyimpang dari pokok permasalahan yang telah direncanakan.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, identifikasi masalah dan pembatasan masalah, maka permasalahan yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini adalah :

1. Bagaimana pengaruh Free Cash Flow terhadap Kebijakan Dividen pada seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2009-2011?
2. Bagaimana pengaruh Investment Opportunity Set (IOS) terhadap Kebijakan Dividen pada seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2009-2011?
3. Bagaimana pengaruh Ukuran Perusahaan (Firm Size) terhadap Kebijakan Dividen pada seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2009-2011?
4. Bagaimana pengaruh Free Cash Flow, Investment Opportunity Set (IOS) dan Ukuran Perusahaan (Firm Size) secara simultan terhadap Kebijakan Dividen pada seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2009-2011?

E. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh Free Cash Flow, Investment Opportunity Set (IOS) dan Ukuran Perusahaan (Firm Size) baik secara parsial maupun simultan terhadap Kebijakan Dividen pada seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2009-2011.

F. Manfaat Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah, identifikasi masalah, pembatasan masalah, rumusan masalah dan tujuan penelitian di atas, maka manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah:

1. Bagi investor

   Penelitian ini diharapkan dapat membantu dan menjadi bahan pertimbangan atau penilaian dalam pengambilan keputusan investasi bagi investor yang berminat menanamkan modalnya di pasar modal, sehingga investor dapat membeli saham dan mendapatkan dividen agar memperoleh keuntungan yang diharapkan dengan memperhatikan variabel-variabel yang berpengaruh.

2. Bagi manajemen perusahaan

   Penelitian ini dapat dijadikan pertimbangan dalam penentuan kebijakan dividen. Perhitungan kuantitatif diharapkan dapat menunjukkan pengaruh faktor-faktor seperti Free Cash Flow, Investment Opportunity Set (IOS) dan Ukuran Perusahaan (Firm Size) terhadap kebijakan dividen. Faktor-faktor tersebut diharapkan dapat membantu manajer keuangan

dalam pengambilan keputusan untuk menentukan berapa besarnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham.

3. Bagi akademis

   Penelitian ini dapat memberikan bukti empiris mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen sehingga dapat memberikan wawasan dan pengetahuan yang lebih mendalam serta sebagai dasar penelitian selanjutnya tentang kebijakan dividen.

4. Bagi penulis

   Bermanfaat menambah pengetahuan tentang pasar modal, khususnya mengenai pengaruh Free Cash Flow, Invesment Opportunity Set (IOS) dan ukuran perusahaan (Firm Size) terhadap kebijakan dividen, serta dapat menerapkan teori dan konsep yang telah dipelajari selama kuliah.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Dividen

a. Pengertian Dividen

Dividen merupakan bentuk distribusi laba yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham sesuai dengan proporsi lembar saham yang dimilikinya. Bagi seorang investor, dividen merupakan komponen return di samping capital gain. Besar kecilnya dividen akan sangat bergantung pada besar kecilnya laba yang diperoleh perusahaan serta proporsi laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham (Tjandra, 2005).

b. Macam-macam Dividen

1) Dividen Kas (Cash Dividend)

Dividen kas adalah dividen yang dibagikan dalam bentuk kas. Dalam pembagian dividen ini yang perlu diperhatikan adalah apakah jumlah uang kas yang ada mencukupi untuk pembagian dividen.

2) Dividen Aktiva Selain Kas (Property Dividend)

Dividen aktiva selain kas adalah dividen yang dibagikan dalam bentuk aktiva selain kas. Aktiva yang dibagikan dapat berbentuk

surat-surat berharga, perusahaan lain yang dimiliki, barang dagangan atau aktiva lain.

3) Dividen Utang (Scrip Dividend)

Dividen utang yaitu janji tertulis untuk membayar jumlah tertentu di waktu yang akan datang. Dividen utang (scrip dividend) timbul apabila saldo laba dibagi tidak mencukupi untuk pembagian dividen, tetapi saldo kas yang ada tidak cukup, sehingga perusahaan akan mengeluarkan scrip dividend

4) Dividen Likuiditas

Dividen likuiditas adalah dividen yang sebagian besar merupakan pengembalian modal. Biasanya modal yang dikembalikan adalah sebesar diflasi yang diperhitungkan untuk periode tersebut.

5) Dividen Saham

Dividen saham adalah pembagian tambahan saham kepada pemegang saham tanpa dipungut biaya. Pembayaran kepada para pemegang saham, sebanding dengan saham-saham yang dimilikinya.

2. Kebijakan Dividen

a. Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen (dividend policy) adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham

sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya akan mengurangi total sumber dana internal atau internal financing. Di dalam kebijakan dividen juga terdapat masalah tentang penentuan besarnya pembayaran dividen dan besarnya laba yang ditahan.

b. Macam-macam Kebijakan Dividen

Menurut Awat (1998) terdapat 4 bentuk kebijakan pembagian dividen, yaitu:

1) Kebijakan pembagian dividen yang stabil (stable dividend-per share policy), yaitu jumlah pembayaran dividen yang sama besar dari tahun ke tahun. Salah satu alasan mengapa sebuah perusahaan mengambil kebijakan ini adalah untuk menjaga kesan para investor terhadap perusahaan tersebut. Apabila sebuah perusahaan menerapkan kebijakan yang stabil berarti pendapatan bersih perusahaan tersebut juga stabil dari tahun ke tahun.
2) Kebijakan dividend payout ratio yang tetap (constant dividend payout ratio policy), yaitu sebuah kebijakan dimana jumlah dividen akan berubah sesuai dengan jumlah laba bersih, tetapi rasio antara dividen dan laba ditahan tetap sama.
3) Kebijakan kompromi (compromise policy), yaitu suatu kebijakan dividen yang terletak antara kebijakan dividen per saham yang

stabil dan kebijakan dividen output rasio yang konstan ditambah dengan persentase tertentu pada tahun-tahun yang mampu menghasilkan laba bersih yang tinggi.

4) Kebijakan residual (residual devidend policy) yaitu sebuah kebijakan yang dikeluarkan perusahaan apabila sedang menghadapi sebuah kesempatan investasi yang tidak stabil sehingga manajemen menghendaki agar dividen hanya dibayarkan ketika laba bersih tinggi.

c. Teori Kebijakan Dividen

Brigham (1989), menyatakan bahwa dalam kebijakan dividen terdapat 3 teori :

1) Dividend irrelevance theory

Teori ini menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Pendukung utama dividend irrelevance theory ini adalah Miller dan Modigliani (1961). Mereka berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba dan risiko bisnisnya. Dengan kata lain, nilai perusahaan tergantung hanya pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktivanya, bukan pada bagaimana pendapatan tersebut dibagi antara dividen dan laba yang ditahan. Keown et. al (2000) menyatakan bahwa pada teori ketidakrelevanan dividen, tidak terdapat hubungan antara kebijakan dividen dan nilai saham.

Suatu kebijakan dividen sama bagusnya dengan lainnya. Secara agregat investor hanya mementingkan pengembalian total keputusan investasi, tak peduli apakah pengembalian berasal dari capital gain atau pendapatan dividen.

2) Teori Bird in The Hand

Kebanyakan pemilik saham lebih menyukai pembayaran dividen saat ini dari pada menundanya untuk direalisir dalam bentuk "capital gain" nanti. Tarif pajak untuk "capital gain" memang sering lebih rendah dari pada untuk dividen, namun para pemilik saham banyak yang lebih menyukai dividen saat ini, karena dengan pembayaran dividen sekarang maka penerimaan uang tersebut sudah pasti, sedangkan apabila ditunda ada kemungkinan bahwa apa yang diharapkan meleset. Teori ini dianut oleh Myron Gordon dan John Lintner (Husnan, 1993).

3) Tax preference theory

Suatu teori yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap dividen dan capital gains maka para investor lebih menyukai capital gains karena dapat menunda pembayaran pajak dengan alasan :

a) Keuntungan modal dikenakan tarif pajak yang lebih rendah daripada untuk pembagian dividen, karena itu investor yang kaya mungkin lebih suka perusahaan menahan dan menanamkan kembali laba di dalam perusahaan.

b) Pajak atas keuntungan tidak dibayarkan sampai saham terjual, karena adanya nilai efek waktu, satu dolar pajak yang dibayarkan di masa mendatang mempunyai biaya efektif yang lebih rendah dari pada satu dolar yang dibayarkan hari ini.

c) Jika selembar saham dimiliki oleh seseorang sampai ia meninggal, sama sekali tidak ada pajak keuntungan modal yang terutang, ahli waris dapat terhindar dari pajak keuntungan modal.

Berdasarkan ketiga konsep teori tersebut, perusahaan dapat melakukan hal-hal sebagai berikut :

a. Jika manajemen percaya bahwa dividend irrelevance theory dari Modigliani dan Miller (M-M) itu benar maka perusahaan tidak perlu memperhatikan besarnya dividen yang harus dibagikan.
b. Jika perusahaan menganut Bird In The Hand Theory, maka perusahaan harus membagi seluruh EAT (Earnings After Tax), dalam bentuk dividen.

3. Teori Keagenan (Agency Theory)

Tarjo dan Hartono (2003) menyatakan bahwa teori keagenan menjelaskan mengenai kepentingan manajemen dan kepentingan pemegang saham yang seringkali bertentangan sehingga dapat terjadi konflik di antara kedua pihak. Hal tersebut sering terjadi karena manajer cenderung berusaha mengutamakan kepentingan pribadi. Sedangkan

pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi manajer karena hal tersebut akan menambah biaya bagi perusahaan dan akan menurunkan keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham. Akibat dari perbedaan itulah maka terjadi konflik yang biasa disebut agency conflict.

Konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham dapat diminimalisir dengan mekanisme pengawasan. Namun munculnya mekanisme pengawasan akan menimbulkan agency cost. Biaya ini dapat dikurangi dengan beberapa cara. Pertama, melalui peningkatan kepemilikan saham perusahaan oleh pihak manajemen sehingga manajer merasakan manfaat langsung dari keputusan yang diambil, dan apabila terdapat kekeliruan maka manajer juga akan merasakan langsung dampaknya (Jensen dan Meckling, 1976). Kedua, melalui peningkatan besaran dividend payout ratio sehingga tidak terdapat banyak Free Cash Flow, sehingga memaksa manajemen mencari pendanaan eksternal untuk membiayai investasinya (Crutchley dan Hansen, 1989) dalam (Wahidawati, 2001). Ketiga, melibatkan institusional investor sebagai agen monitoring, dimana hal ini dapat meningkatkan pengawasan atas kinerja manajerial yang dapat mengurangi agency cost (Fauz dan Rosidi, 2007).

4. Free Cash Flow

Aliran kas bebas (Free Cash Flow) adalah ketersediaan dana dalam jumlah yang melebihi kebutuhan untuk pendanaan investasi yang menguntungkan atau net present value-nya positif (Jensen,1986). Brown (1996) dalam Yudianti (2004) mendefinisikan aliran kas bebas sebagai aliran yang dihasilkan dari operasi bisnis yang sedang berjalan dan tersedia untuk didistribusikan kembali kepada pemegang saham tanpa memengaruhi tingkat pertumbuhan perusahaan saat ini. Menurut Keown (1998) dalam Yuniningsih (2008), Free Cash Flow merupakan arus kas lebih yang digunakan untuk mendanai semua proyek yang memiliki nilai sekarang bersih saat didiskontokan pada biaya modal yang relevan.

Adanya kelebihan aliran kas (excess cash flow) dapat menimbulkan masalah keagenan. Kelebihan arus kas cenderung akan diinvestasikan melebihi tingkat yang optimum dan sering digunakan untuk konsumsi secara berlebihan yang tidak ada kaitannya dengan kegiatan utama perusahaan (Keown et al., 2000). Holder, Langrehr & Hexter (1998), menyatakan bahwa pada perusahaan yang hanya memiliki sedikit kesempatan investasi, para manajer cenderung menggunakan free cash flow yang ada untuk konsumsi pribadi (penghasilan tambahan) atau menginvestasikannya pada proyek yang memiliki NPV negatif. Hal tersebut akan mendorong kenaikan biaya keagenan (agency cost). Untuk mengurangi biaya keagenan tersebut, perusahaan dengan tingkat Free

Cash Flow yang tinggi akan membayarkan dividennya dengan tingkat pembayaran (dividend payout) yang lebih tinggi (Trimartanto, 2011).

Free Cash Flow (aliran kas bebas) menggambarkan tingkat fleksibilitas keuangan perusahaan. Jensen (1986) mendefinisikan Free Cash Flow sebagai kas yang tersisa setelah seluruh proyek yang menghasilkan net present value positif dilakukan. Perusahaan dengan aliran kas bebas yang berlebih akan memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan perusahaan lainnya karena mereka dapat memperoleh keuntungan atas berbagai kesempatan yang mungkin tidak dapat diperoleh perusahaan lain. Perusahaan dengan aliran kas bebas tinggi bisa diduga lebih survive dalam situasi yang buruk. Sedangkan aliran kas bebas negatif berarti sumber dana internal tidak mencukupi untuk memenuhi kebutuhan investasi perusahaan sehingga memerlukan tambahan dana eksternal baik dalam bentuk hutang maupun penerbitan saham baru (Diansari, 2010).

5. Investment Opportunity Set (IOS)

Investment Opportunity Set (IOS) adalah set kesempatan investasi yang merupakan pilihan investasi di masa yang akan datang dan mencerminkan adanya pertumbuhan aktiva dan ekuitas. Penelitian mengenai IOS pertama kali dilakukan oleh Myers (1977) yang menjelaskan kombinasi antara aktiva riil terhadap opsi investasi di masa depan, sedangkan Smith and Watts (1992) meneliti proporsi hubungan antara IOS dengan kebijakan pendanaan, dividen dan kompensasi. Hasil penelitiannya memberikan bukti bahwa perusahaan yang bertumbuh mempunyai hutang yang lebih kecil, membayar dividen yang

lebih rendah dan membayar kompensasi kepada manajer yang lebih besar (Tjandra, 2005).

Menurut Hartono (2003) kesempatan investasi atau Investment Opportunity Set (IOS) menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan. Berdasarkan definisi tersebut pilihan investasi merupakan suatu kesempatan untuk berkembang, namun seringkali perusahaan tidak selalu dapat melaksanakan semua kesempatan investasi di masa datang. Bagi perusahaan yang tidak dapat menggunakan kesempatan investasi tersebut akan mengalami suatu pengeluaran yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai kesempatan yang hilang. Kesempatan investasi dapat diukur dengan peningkatan aktiva tetap bersih. Hal ini sesuai dengan format laporan arus kas yang mengukur investasi dari aktiva tetap berwujud dan investasi jangka panjang (Ahmad, 2009).

Proksi-proksi IOS yang telah digunakan oleh para peneliti secara umum dapat diklasifikasikan menjadi tiga kelompok berdasarkan pada faktor-faktor yang digunakan dalam mengukur proksi-proksi tersebut. Kelompok klasifikasi IOS ini telah digunakan oleh Kallapur & Trombley dalam Yusuf (2005) dalam studinya. Kelompok klasifikasi tersebut adalah:

a. Proksi berbasis pada harga saham

Proksi ini berdasar pada perbedaan antara assets dan nilai perusahaan, oleh karena itu proksi ini bergantung pada harga saham.

1) Rasio market to book value of equity (MVEBVE)

$$\text{MVEBVE} = \frac{\text{Jumlah saham beredar x harga jual saham}}{\text{Total ekuitas}}$$

2) Tobin-q (TOBINQ)

TOBINQ=

$$\frac{\text{Total aset} - \text{total ekuitas} + (\text{jmlh saham beredar x harga jual saham})}{\text{Aktiva tetap net x} \frac{\text{Aktiva tetap gross} - \text{aktiva tetap net}}{\text{biaya depresiasi}} + (\text{Total aset} - \text{aktiva tetap net})}$$

(Tobin-q didefinisikan sebagai nilai perusahaan dibagi dengan replacement cost dari assets)

3) Rasio firm value to book value of property, plant, and equipment (VPPE)

VPPE=

$$\frac{\text{Total aset} - \text{total ekuitas} + (\text{jmlh saham beredar x harga penutupan saham})}{\text{Aktiva tetap net}}$$

4) Rasio value to depreciation (VDEP)

VDEP=

$$\frac{\text{Total aset} - \text{total akuitas} + (\text{lembar saham beredar x harga penutupan saham})}{\text{biaya depresiasi}}$$

5) Rasio book value to market value of asset (MVABVA)

MVABVA=

$$\frac{\text{total aset} - \text{total ekuitas} + (\text{lembar saham beredar x harga penutupan saham})}{\text{total aset}}$$

MVABVA adalah perbandingan antara nilai buku aset perusahaan dengan nilai pasar dari aset perusahaan tersebut.

6) Price to earning ratio (PER)

$$\text{PER} = \frac{\text{harga penutupan saham}}{earning\ per\ share}$$

Rasio harga saham terhadap pendapatan perusahaan per saham. Rasio ini merupakan perbandingan antara apresiasi investor untuk menginvestasikan dananya pada saham suatu perusahaan dengan kemampuan perusahaan itu untuk menghasilkan laba.

b. Proksi berbasis investasi

Proksi berbasis investasi menunjukkan tingkat aktivitas investasi yang tinggi secara positif berhubungan dengan IOS perusahaan. Perusahaan dengan IOS yang tinggi juga akan mempunyai tingkat investasi yang sama tinggi yang dapat mengkonversikan menjadi assets yang dimiliki.

1) Rasio capital expenditure to book value assets (CAP/BVA)

$$\text{CAPBVA} = \frac{\text{nilai buku aktiva tetap}_{t} - \text{nilai buku aktiva tetap}_{t-1}}{\text{total aktiva tetap}}$$

2) Rasio investment to net sales (IONS)

$$\text{IONS} = \frac{\text{total aktiva}}{\text{penjualan bersih}}$$

Rasio capital expenditure to book value assets (CAP/BVA) dan rasio investment to net sales (IONS) menunjukkan adanya aliran tambahan modal saham perusahaan.

3) Rasio capital expenditure to market value of assets (CAP/MVA)

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

c. Proksi berbasis varian

Proksi berbasis varian terdiri dari varian return dan beta assets.

1) Rasio Variance of return (VARRET)

VARRET=

$$\frac{((\text{lembar shm beredar x harga shm beredar}) + \text{dividen} + \text{biaya bunga})}{\text{Total aset} - \text{total ekuitas} + (\text{harga penutupan shm x lembar shm beredar})}$$

2) Beta Assets (BETA)

Beta assets digunakan untuk membuat proksi risiko dari IOS perusahaan.

BETA=

$$\frac{\text{Beta saham x (harga penutupan saham x lembar shm beredar)}}{\text{total aset} - \text{total ekuitas} + (\text{harga penutupan shm x lembar shm beredar})}$$

3) Realisasi Pertumbuhan

Realisasi pertumbuhan sebagai basis pengujian proksi IOS adalah realisasi pertumbuhan penjualan, laba, nilai buku ekuitas dan aset.

a) Pertumbuhan penjualan (GROWSAL)

GROWSAL=

$$\frac{\text{Total penjualan bersih}_{t} - \text{Total penjualan bersih}_{t-1}}{\text{total penjualan bersih}_{t-1}}$$

b) Pertumbuhan laba (GROWEAR)

$$\text{GROWEAR} = \frac{\text{Laba}_{t} - \text{Laba}_{t-1}}{\text{Laba}_{t-1}}$$

c) Pertumbuhan nilai buku ekuitas (GROWEQ)

$$\text{GROWEQ} = \frac{\text{Total ekuitas}_{t} - \text{Total ekuitas}_{t-1}}{\text{Total ekuitas}_{t-1}}$$

d) Pertumbuhan aset (GROWAS)

$$\text{GROWAS} = \frac{\text{Total aset}_{t} - \text{Total aset}_{t-1}}{\text{Total aset}_{t-1}}$$

6. Firm Size

Faktor ini menjelaskan bahwa suatu perusahaan yang mapan dan besar memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal dibandingkan perusahaan kecil. Akses yang baik dapat membantu perusahaan memenuhi kebutuhan likuiditasnya. Perusahaan besar dengan akses pasar yang lebih baik seharusnya membayar dividen yang tinggi kepada pemegang sahamnya, sehingga antara ukuran perusahaan dan pembayaran dividen memiliki hubungan positif (Clearly, 1999) dalam Nugraheni (2008). Ukuran untuk menentukan ukuran perusahaan adalah dengan log natural dari total assets (Chrutchley and Hansen, 1989) dalam Nuringsih (2005).

B. Penelitian yang Relevan

1. Achmad Fauz dan Rosidi (2007) melakukan penelitian dengan judul pengaruh Aliran Kas Bebas, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Utang dan Collateral asset terhadap Kebijakan Dividen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Free cash flow memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil ini konsisten dengan penelitian Mollah, Keasey dan Short (2002) serta Jensen (1986), yang menjelaskan bahwa jika perusahaan memiliki Free Cash Flow maka perusahaan akan membagikannya sebagai dividen.

2. Budi Mulyono (2009) dengan judul Pengaruh Debt to Equity Ratio, Insider Ownership, Size dan Investment Opportunity Set (IOS) terhadap Kebijakan Dividen (studi pada industri manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2005-2007) menemukan bahwa variabel Firm Size tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel DPR, sedangkan variabel Ln IOS berpengaruh signifikan negatif terhadap variabel DPR.
3. Kartika Nuringsih (2005), meneliti pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Utang, ROA dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur periode 1995-1996.

   Hasil penelitian menemukan bahwa variabel ukuran perusahaan (Firm Size) berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.
4. Marpaung dan Hadianto (2009) meneliti tentang pengaruh profitabilitas dan kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen pada emiten pembentuk indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kesempatan investasi berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

C. Kerangka Pikir

1. Pengaruh Free Cash Flow terhadap Kebijakan Dividen

   Free Cash Flow adalah arus kas operasi dikurangi investasi yang diwajibkan. Free Cash Flow memiliki ukuran nilai yang besar dan dapat bernilai positif atau negatif. Sedangkan dalam penelitian, Free Cash Flow harus ditransformasikan dengan logaritma natural untuk mengurangi bias

dalam hasil penelitian. Adanya Free Cash Flow yang bernilai negatif akan menyebabkan kesulitan dalam proses analisis tersebut. Dalam Rosdini (2009) Free Cash Flow diwakili oleh rasio Free Cash Flow to Total Assets yaitu perbandingan antara Free Cash Flow dengan Total Aktiva. Semakin besar rasio ini menunjukkan bahwa nilai arus kas bebas lebih besar jika dibandingkan dengan nilai aktiva perusahaan. Dengan demikian semakin besar arus kas bebas maka kemungkinan dividen yang dibayarkan menjadi semakin besar. Sebaliknya semakin kecil rasio ini menunjukkan bahwa nilai aktiva perusahaan lebih besar jika dibandingkan dengan arus kas bebas. Arus kas bebas yang kecil akan menyebabkan perusahaan memiliki keterbatasaan dalam kemampuannya membayar dividen. Sesuai teori keagenan, apabila perusahaan mempunyai aliran kas bebas yang cukup memadai, manajer perusahaan mendapatkan tekanan dari pemegang saham untuk membagikannya dalam bentuk dividen. Hal ini dilakukan untuk mencegah Free Cash Flow digunakan untuk hal yang tidak sesuai dengan tujuan perusahaan dan cenderung merugikan pemegang saham. Oleh karena itu, pihak manajemen membagikan Free Cash Flow pada besarnya dividen agar dapat menekan biaya agensi atau agency cost. Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa Free Cash Flow berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

2. Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS) terhadap Kebijakan Dividen

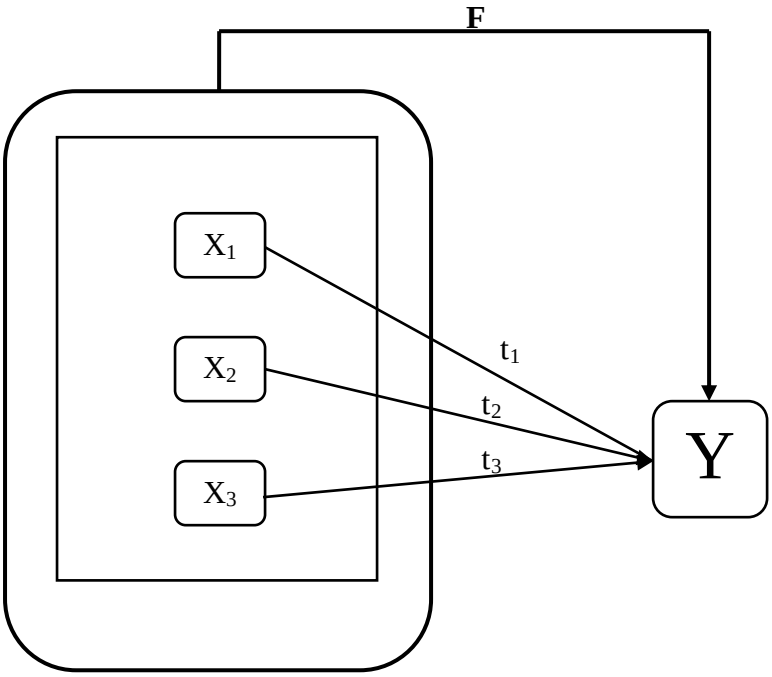
Perusahaan yang memiliki IOS tinggi memiliki peluang pertumbuhan yang tinggi. Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi diharapkan memiliki kesempatan investasi yang tinggi. Untuk meningkatkan pertumbuhan penjualan, perusahaan memerlukan dana yang besar yang dibiayai dari sumber internal perusahaan. Penggunaan sumber dana internal perusahaan tersebut akan menyebabkan penurunan pembayaran dividen. Penurunan pembayaran dividen menyebabkan perusahaan memiliki sumber dana internal untuk kepentingan investasi. Dengan kata lain bahwa semakin besar laba ditahan, maka kesempatan investasi semakin besar sehingga akan mengakibatkan semakin kecilnya dividen yang akan dibagikan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar Invesment Opportunity Set perusahaan maka semakin kecil rasio pembayaran dividennya. Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa Investment Opportunity Set (IOS) memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan (Firm Size) terhadap Kebijakan Dividen

Perusahaan yang besar dan mapan akan mempunyai akses yang lebih mudah ke pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil. Akses yang baik dapat membantu perusahaan memenuhi kebutuhan likuiditasnya. Hal tersebut akan mengurangi ketergantungan mereka pada pendanaan internal perusahaan. Kemudahan untuk berhubungan dengan pasar modal tersebut membuat perusahaan besar memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk

untuk mendapatkan dana dalam jangka pendek menjadi lebih besar, sehingga perusahaan besar dapat mengusahakan pembayaran dividen yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil. Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan (Firm Size) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

D. Paradigma Penelitian



Gambar 1. Paradigma Penelitian

Keterangan :

X_1 : Variabel independen Free Cash Flow

X_2 : Variabel independen Investment Opportunity Set (IOS)

X_3 : Variabel independen Firm Size

Y : Variabel dependen Kebijakan Dividen

t : Uji t hitung (pengujian parsial)

F : Uji F hitung (pengujian simultan)

E. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan landasan teori dan kerangka pikir yang telah diuraikan, dapat disusun beberapa hipotesis penelitian sebagai berikut :

H_{a1} : Free Cash Flow mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan dividen

H_{a2} : Investment Opportunity Set mempunyai pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen

H_{a3} : Firm Size mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan dividen

H_{a4} : Free Cash Flow, Investment Opportunity Set dan Firm Size secara simultan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian

"Penelitian adalah suatu usaha yang sistematis dan terorganisasi untuk menyelidiki masalah tertentu serta memeroleh pengetahuan yang bermanfaat untuk menjawab pertanyaan atau memecahkan masalah" (Indriantoro dan Supomo, 2002). Penelitian ini merupakan penelitian kausalitas, yaitu suatu penelitian yang bertujuan untuk menyelidiki kemungkinan sebab akibat dengan cara berdasarkan atas pengamatan terhadap akibat yang ada, mencari kembali faktor yang mungkin menjadi penyebab melalui data tertentu (Suryabrata, 2003).

B. Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran Variabel

Variabel penelitian merupakan segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut (Sugiyono, 2005). Dalam penelitian ini terdapat dua variabel yang digunakan, yaitu variabel independen atau variabel bebas yang selanjutnya dinyatakan dengan simbol X dan variabel dependen atau variabel tidak bebas yang selanjutnya dinyatakan dengan simbol Y. Dalam penelitian ini variabel yang akan dianalisis adalah:

1. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel-variabel independen. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel dependen adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen diukur menggunakan rasio DPR (Dividend Payout Ratio). Adapun rumus yang dapat digunakan untuk mengukur DPR adalah:

$$\text{DPR}=\frac{Dividend\ \ per\ share}{Earning\ \ per\ share}$$

2. Variabel Independen

a. Free Cash Flow

Free Cash Flow dalam penelitian ini akan dihitung dengan Rasio Free Cash Flow to Total Assets yaitu Free Cash Flow dibagi dengan Total Aktiva (Rosdini, 2009). Semakin besar rasio ini menunjukkan bahwa nilai arus kas bebas lebih besar jika dibandingkan dengan nilai aktiva perusahaan. Dengan demikian semakin besar arus kas bebas maka kemungkinan dividen yang dibayarkan menjadi semakin besar. Sebaliknya semakin kecil rasio ini menunjukkan bahwa dana perusahaan lebih banyak digunakan untuk mendanai aktiva. Arus kas bebas yang kecil akan menyebabkan perusahaan memiliki keterbatasaan dalam kemampuannya membayar dividen. Rasio Free Cash Flow to Total Assets dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Rasio FCF to Total Assets} = \frac{\text{Arus Kas bebas}}{\text{Total Aktiva}}$$

b. Investment Opportunity Set (IOS)

IOS adalah set kesempatan investasi yang merupakan pilihan investasi di masa yang akan datang yang mencerminkan adanya pertumbuhan aktiva dan ekuitas. Berdasarkan penelitian Tettet dan Jogiyanto (2002), bahwa proksi MVEBVE, MVABVA, PER, CAPBVA, dan CAPMVA mempunyai arah korelasi yang konsisten terhadap pertumbuhan perusahaan, oleh karena itu peneliti akan menggunakan proksi tersebut dalam penelitian ini:

1) Rasio market to book value of equity (MVEBVE)

$$\text{MVEBVE} = \frac{\text{Jumlah saham beredar x harga jual saham}}{\text{Total ekuitas}}$$

Rasio MVEBVE mencerminkan bahwa pasar menilai return dari investasi perusahaan di masa depan akan lebih besar dari return yang diharapkan dari ekuitasnya.

2) Rasio book value to market value of asset (MVABVA)

MVABVA=

$$\frac{\text{total aset} - \text{total ekuitas} + (\text{lembar saham beredar x harga penutupan saham})}{\text{total aset}}$$

MVABVA adalah perbandingan antara nilai buku aset perusahaan dengan nilai pasar dari aset perusahaan tersebut.

3) Price to earning ratio (PER)

$$\text{PER} = \frac{\text{harga penutupan saham}}{earning\ \ per\ share}$$

Rasio harga saham terhadap pendapatan perusahaan per saham merupakan perbandingan antara apresiasi investor untuk menginvestasikan dananya pada saham suatu perusahaan dengan kemampuan perusahaan itu untuk menghasilkan laba.

4) Rasio capital expenditure to book value assets (CAP/BVA)

CAPBVA=

$$\frac{\text{nilai buku aktiva tetap}_{t} - \text{nilai buku aktiva tetap}_{t-1}}{\text{total aktiva tetap}}$$

Rasio capital expenditure to book value assets (CAP/BVA) menunjukkan adanya aliran tambahan modal saham perusahaan.

5) Rasio capital expenditure to market value of assets (CAP/MVA)

CAPMVA=

$$\frac{\text{nilai buku aktiva tetap}_{t} - \text{nilai buku aktiva tetap}_{t-1}}{\text{total aset} - \text{total ekuitas} + (\text{lembar saham beredar x harga penutupan saham})}$$

c. Ukuran Perusahaan (Firm Size)

Variabel Firm Size dalam penelitian ini adalah jumlah total asset yang dimiliki oleh perusahaan pada tahun tersebut. Ukuran log natural aktiva dipakai sebagai wakil pengukur (proxy) besarnya perusahaan (Sudarsi, 2002).

Size = Ln Total Asset

C. Waktu dan Tempat Penelitian

Penelitian ini akan dilakukan pada seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011. Data diambil dari Indonesian Capital Market Directory (ICMD) dan sumber-sumber lainnya. Penelitian ini dilakukan mulai bulan Februari sampai dengan Juli 2013.

D. Populasi dan Sampel

Populasi adalah keseluruhan kelompok orang, peristiwa, atau hal yang peneliti ingin investigasi (Sekaran, 2007). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2009-2011.

Sampel adalah bagian dari populasi yang harus memiliki karakteristik populasi dan sesuai dengan tujuan penelitian (Azwar, 2000). Penentuan sampel dalam penelitian ini akan dilakukan secara purposive sampling, yaitu penentuan sampel atas dasar kesesuaian karakteristik dan kriteria tertentu. Kriteria sampel yang diambil adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang sahamnya telah dan masih diperdagangkan selama periode 2009-2011.
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan yang lengkap sehingga data yang diperlukan untuk penelitian tersedia.
3. Perusahaan yang membagikan dividen secara berturut-turut dari tahun 2009 sampai dengan 2011.

E. Jenis Data dan Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data penelitian yang diperoleh secara tidak langsung melalui perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain). Data yang digunakan dalam penelitian adalah data kuantitatif atau data berupa angka yang diolah menggunakan rumus. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan perusahaan yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2009-2011.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan yang terdapat di Indonesia Capital Market Directory (ICMD) yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia, laporan hasil penelitian ilmiah dan jurnal penelitian ilmiah.

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi, metode dokumentasi adalah mencari data mengenai hal-hal atau variabel yang berupa catatan, transkrip, buku, surat kabar, majalah, prasasti, notulen rapat, agenda dan sebagainya (Arikunto, 2002).

F. Teknik Analisis Data

Agar mendapat hasil penelitian yang sesuai dengan tujuan penelitian, maka diperlukan metode analisis data yang benar. Pengujian dilakukan dengan menggunakan bantuan software SPSS 17. SPSS (Statistical Package for the Social Sciences) adalah sebuah program komputer yang digunakan untuk menganalisis statistika. Sebelum dilakukan analisis data,

terlebih dahulu dilakukan dilakukan uji prasyarat analisis yaitu sebagai berikut:

1. **Uji Linearitas**

   Uji linearitas digunakan untuk melihat apakah dua variabel mempunyai hubungan linear atau tidak secara signifikan. Uji linearitas biasanya digunakan sebagai prasyarat dalam analisis korelasi atau regresi linear. Salah satu cara untuk menguji linearitas adalah dengan menggunakan Test for Linearity dengan taraf signifikansi 0,05. Dua variabel dikatakan mempunyai hubungan yang linear bila signifikansi (linearity) kurang dari 0,05 (Ghozali, 2006).

2. **Uji Asumsi Klasik**

   Uji asumsi klasik digunakan untuk menguji apakah model regresi benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan dan representatif. Pengujian dalam uji asumsi klasik, yaitu:

   a. Uji Normalitas

      Uji normalitas data dilakukan dengan maksud untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi normal atau tidak (Ghozali,2009). Uji normalitas penting dilakukan karena untuk menentukan alat uji statistik apa yang sebaiknya digunakan untuk pengujian hipotesis. Apabila berdistribusi normal, maka digunakan test parametrik, sebaliknya apabila tidak normal maka lebih sesuai

dipilih alat uji statistik non parametrik dalam pengujian hipotesis. Salah satu uji normalitas untuk mengetahui apakah data menyebar normal atau tidak adalah dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov (K-S) dengan membuat hipotesis. Hipotesis yang digunakan adalah:

H_o : Data residual berdistribusi tidak normal

H_a : Data residual berdistribusi normal

Data penelitian dikatakan menyebar normal atau memenuhi uji normalitas apabila nilai Asymp.Sig (2-tailed) variabel residual berada di atas 0,05 atau 5%, sebaliknya jika nilai Asymp.Sig (2-tailed) variabel residual berada di bawah 0,05 atau 5%, maka data tersebut tidak berdistribusi normal atau data tidak memenuhi uji normalitas.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Jika terdapat korelasi akan menyebabkan problem multikolinearitas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Identifikasi secara statistik untuk menunjukkan ada tidaknya gejala multikolinearitas dapat dilakukan dengan melihat nilai VIF (Variance Inflation Factor). Indikasi

adanya multikolinearitas yaitu apabila VIF kurang dari 10 maka tidak terjadi multikolinearitas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Identifikasi secara statistik untuk menunjukkan ada atau tidaknya gejala heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat penyebaran nilai-nilai residual terhadap nilai-nilai prediksi. Jika penyebarannya tidak membentuk suatu pola tertentu seperti meningkat atau menurun maka keadaan homokedastisitas terpenuhi.

d. Uji Autokorelasi

Asumsi uji autokorelasi didefinisikan sebagai terjadinya korelasi di antara data pengamatan, dimana munculnya suatu data dipengaruhi oleh data sebelumnya. Jika terjadi autokorelasi maka dapat dikatakan koefisien korelasi yang diperoleh kurang akurat. Identifikasi secara statistik ada tidaknya gejala autokorelasi dapat dilakukan dengan menghitung nilai Durbin-Watson (dw). Nilai dw dianggap tidak berbahaya jika terletak di daerah du<dw<4du.

Secara konvensional dapat dikatakan bahwa suatu persamaan regresi dikatakan telah memenuhi asumsi autokorelasi jika nilai dari uji Durbin-Watson mendekati dua atau lebih.

3. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis data untuk pengujian hipotesis adalah dengan menggunakan analisis regresi linear berganda. Analisis regresi linear berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh Free Cash Flow, Investment Opportunity Set (IOS) dan Firm Size secara parsial terhadap kebijakan dividen. Adapun model yang akan diuji dalam penelitian ini yaitu:

$$\boldsymbol{Y_i = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e_{it}}$$

Keterangan:

Y_i = Variabel dependen Kebijakan Dividen perusahaan i pada periode t

α = Konstanta

X_1 = Variabel independen Free Cash Flow

X_2 = Variabel independen Investment Opportunity Set

X_3 = Variabel independen Firm Size

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Parameter/ koefisien regresi

e = error term

i = Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

4. Pengujian Hipotesis

a. Uji Parsial (Uji Statistik t)

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen, yaitu pengaruh dari masing-masing variabel independen yang terdiri atas Free Cash Flow, Investment Opportunity Set (IOS) dan Ukuran Perusahaan terhadap kebijakan dividen yang merupakan variabel dependennya.

Pengujian terhadap hasil regresi dilakukan dengan menggunakan uji t pada derajat keyakinan sebesar 95% atau α = 5%. Langkah-langkahnya adalah sebagai berikut:

1) Menentukan formula hipotesis

Hipotesis dalam uji t ini adalah sebagai berikut:

a) Pengaruh Free Cash Flow terhadap kebijakan dividen

Ho_1: $b_1 \leq 0$, berarti variabel Free Cash Flow (X_1) tidak berpengaruh positif terhadap variabel kebijakan dividen (Y).

Ha_1 : $b_1 > 0$, berarti variabel Free Cash Flow (X_1) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (Y).

b) Pengaruh Investment Opportunity set (IOS) terhadap kebijakan dividen

Ho_2 : $b_2 \geq 0$, berarti variabel IOS (X_2) tidak berpengaruh negatif terhadap variabel kebijakan dividen (Y).

Ha_2 : $b_2 < 0$, berarti variabel IOS (X_2) berpengaruh negatif terhadap variabel kebijakan dividen (Y).

c) Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen

Ho_4 : $b_4 \leq 0$, berarti variabel ukuran perusahaan (X_4) tidak berpengaruh positif terhadap variabel kebijakan dividen (Y).

Ha_4 : $b_4 > 0$, berarti variabel ukuran perusahaan (X_4) berpengaruh positif terhadap variabel kebijakan dividen (Y).

2) Membandingkan probabilitas tingkat kesalahan t hitung dengan tingkat signifikansi tertentu.

3) Membuat keputusan

Membuat keputusan uji parsial hipotesis dengan ketentuan sebagai berikut:

a) Jika tingkat signifikansi lebih besar dari 5%, maka dapat disimpulkan bahwa Ho diterima, sebaliknya Ha ditolak.

b) Jika tingkat signifikansi lebih kecil dari 5%, maka dapat disimpulkan bahwa Ho ditolak, sebaliknya Ha diterima (Gujarati, 2002).

Pada uji t, nilai probabilitas dapat dilihat pada hasil pengolahan dari program SPSS pada tabel coefficients kolom sig atau significance.

b. Uji Simultan (Uji F)

Uji F-hitung dimaksudkan untuk menguji model regresi atas pengaruh seluruh variabel bebas secara simultan terhadap variabel terikat. Pengujiannya adalah dengan menentukan kesimpulan dengan taraf signifikansi sebesar 5% atau 0,05. Prosedur uji F hitung ini adalah sebagai berikut:

1) Menentukan formulasi hipotesis nol maupun hipotesis alternatifnya:

   Ho : $b_1 = b_2 = b_3 = 0$, berarti tidak ada pengaruh X_1, X_2, X_3, terhadap Y

   Ha : $b_1 \neq b_2 \neq b_3 \neq 0$, berarti ada pengaruh X_1, X_2, X_3, terhadap Y.

2) Membuat keputusan uji F-hitung

   a) Jika probabilitas tingkat kesalahan F-hitung < 5% maka Ho ditolak dan Ha diterima, artinya bahwa variabel bebas secara simultan mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat.

   b) Jika probabilitas tingkat kesalahan F-hitung > 5%, maka Ho diterima dan Ha ditolak, artinya bahwa variabel bebas

secara simultan tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat.

Nilai probabilitas dari uji F dapat dilihat pada hasil pengolahan dari program SPSS pada tabel ANOVA kolom sig atau significance.

c. Koefisien Determinasi (Adjusted R^2)

Koefisien determinasi ($Adjusted$ R^2) digunakan untuk mengukur kebaikan suai dari persamaan regresi berganda, yaitu memberikan persentase variasi total dalam variabel dependen yang dijelaskan oleh seluruh variabel independen. Dengan kata lain, nilai R^2 menunjukkan seberapa besar model regresi mampu menjelaskan variabel dependen.

Besarnya koefisien determinasi antara 0 (nol) sampai dengan 1 (satu). Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas (Ghozali, 2009). Sebaliknya, jika koefisien determinasi mendekati 1 maka dapat dikatakan semakin kuat model tersebut dalam menerangkan variasi variabel independen terhadap variabel terikat. Angka dari R square diperoleh dari pengolahan data melalui program SPSS yang bisa dilihat pada tabel model summary kolom R square.

Menghitung koefisien determinasi R^2:

$$R^2 = \frac{JK\ (Reg\ )}{\sum Y}$$

Keterangan:

R^2 = koefisien determinasi

JK (Reg) = jumlah kuadrat regresi

$\sum Y$ = jumlah kuadrat total dikoreksi

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Data yang berhasil dikumpulkan, hasil pengolahan data dan pembahasan dari hasil analisis data, akan diuraikan dalam bab IV. Adapun urutan pembahasan secara sistematik adalah pembentukan indeks IOS, deskripsi statistik data penelitian, pengujian prasyarat analisis, analisis data yang berupa hasil analisis regresi, pengujian hipotesis dan pembahasan tentang pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

A. Gambaran Umum dan Deskripsi Data Objek Penelitian

1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu purposive sampling dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria–kriteria tertentu. Kriteria dalam pengambilan sampel ini yaitu :

a. Perusahaan yang sahamnya telah dan masih diperdagangkan selama periode 2009-2011.

b. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan yang lengkap sehingga data yang diperlukan untuk penelitian tersedia.

c. Perusahaan yang membagikan dividen secara berturut-turut dari tahun 2009 sampai dengan 2011.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang sudah dan masih terdaftar di BEI periode 2009-2011. Berdasarkan kriteria pengambilan sampel, diperoleh 28 perusahaan yang memiliki syarat sebagai sampel penelitian selama 3 tahun periode pengamatan sehingga diperoleh data penelitian sebanyak 84 unit observasi yang siap dianalisis.

Variabel–variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Kebijakan Dividen yang diproksi dengan Devidend Payout Ratio, sedangkan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Free Cash Flow, Investment Opportunity Set (IOS), dan Firm Size.

Penelitian ini akan menganalisis pengaruh Free Cash Flow, IOS, dan Firm Size terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2009-2011.

2. Pembentukan Indeks IOS

IOS merupakan kesempatan investasi dalam bentuk kombinasi antara aktiva yang dimiliki (assets in place) dan pilihan investasi (growth options) pada masa yang akan datang dengan net present value (NPV) positif. Penelitian ini menggunakan 3 proksi berbasis harga (MVE/BVE, MVA/BVA, dan PER) dan 2 proksi berbasis investasi (CAP/BVA dan CAP/MVA). Hal ini dilakukan karena IOS bersifat unobservable. Menurut Hartono dalam Fitrianti dan Hartono M (2002), rasio market to book value equity dipilih karena MVEBVE mencerminkan pasar menilai return investasi di masa depan akan lebih besar dari return yang diharapkan dari

ekuitasnya. Rasio MVABVA dipilih karena didasari pemikiran bahwa prospek pertumbuhan perusahaan terefleksi dalam harga saham (Kallapur dan Trombley dalam Fitrianti dan Hartono M, 2002), pasar menilai perusahaan bertumbuh lebih besar dari nilai bukunya (Gaver dan Gaver dalam Fitrianti dan Hartono M, 2002). PER dipilih karena didasari pemikiran bahwa nilai ekuitas merupakan jumlah nilai kapitalisasi laba dan pengelolaan assets ditambah nilai sekarang netto (NPV) dari pilihan investasi masa datang sehingga semakin besar PER, semakin kecil proporsi nilai ekuitas yang didistribusikan ke dalam laba yang dihasilkan dari assets relatif terhadap kesempatan bertumbuh (Fitrianti dan Hartono, 2002). CAPBVA dan CAPMVA dipilih karena didasari pemikiran bahwa perusahaan bertumbuh memiliki level aktivitas investasi lebih tinggi (Kallapur dan Trombley dalam Fitrianti dan Hartono M, 2002).

Analisis yang digunakan adalah common factor analysis untuk memperoleh factor score yang akan digunakan sebagai representasi dari IOS. Common factor analysis adalah analisis untuk menemukan hubungan beberapa variabel yang saling independen satu dengan lainnya sehingga bisa dibuat kumpulan variabel yang lebih sedikit dari jumlah variabel awal. Melalui pendekatan common factor analysis, dari kelima variabel tersebut dapat membentuk satu indeks IOS yang merupakan representasi dari kelima variabel proksi tunggal tersebut. Jumlah faktor yang dapat digunakan lebih lanjut adalah faktor yang mempunyai nilai eigenvalues yang sama atau lebih dari satu, karena dianggap telah mewakili nilai-nilai keseluruhan variabel.

Eigenvalues adalah total varians yang dapat dijelaskan masing-masing faktor. Apabila faktor yang terbentuk lebih dari satu maka nilai tersebut akan dijumlahkan menjadi satu indeks faktor saja. Indeks faktor yang diperoleh selanjutnya akan digunakan sebagai nilai yang mewakili proksi tunggal set kesempatan investasi (Dadri, 2011).

Perhitungan indeks IOS dapat dilihat pada lampiran 13 hal 118, sedangkan hasil ekstraksi akan kelima proksi IOS dapat dilihat pada tabel 1 berikut ini:

Tabel 1

Hasil Common Factor Analysis

Proksi IOS	Nilai Eigenvalues	Nilai Communalities
MVEBVE	**2,305**	**0,918**
MVABVA	**1,382**	**0,897**
PER	**0,776**	**0,362**
CAPBVA	**0,493**	**0,756**
CAPMVA	**0,045**	**0,753**

Berdasarkan hasil common factor analysis pada tabel 1 di atas dapat dilihat nilai communalities dari masing-masing variabel. Communalities adalah jumlah varian yang disumbangkan oleh variabel terhadap seluruh variabel lain. Hasil pada tabel 1 menunjukkan bahwa terdapat dua faktor yang mempunyai nilai eigenvalue yang sama atau lebih besar dari 1, yaitu faktor 1 dan 2 (eigenvalue = 2,305 dan 1,382). Faktor inilah yang merupakan faktor

umum Investment Opportunity Set, dimana nilai factor score yang diperoleh tersebut akan digunakan lebih lanjut dalam analisis regresi. Factor score dari kedua faktor tersebut dijumlahkan untuk mendapatkan satu indeks faktor.

3. Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata–rata (mean), nilai standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum. Dengan demikian diperlukan data riil yang belum mengalami proses transformasi yang dapat dilakukan dalam analisis data pada penelitian kuantitatif. Hal ini bertujuan untuk memberikan gambaran kondisi data yang sebenarnya kepada pengguna hasil penelitian, sebelum dilakukan pengujian dengan menggunakan statistik inferensial. Berdasarkan hasil analisis data dapat dideskripsikan data penelitian sebagai berikut :

Tabel 2

Statistik Deskriptif Perusahaan Sampel

Nama Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std deviasi
FCF to Total Assets	84	-0,7294	0,5608	-0,0938	0,225
Indeks IOS	84	-7,306	3,821	0,00	1,414
Firm Size	84	26,332	32,664	29,094	1,503
DPR (%)	84	3,68	121,40	38,49	22,101

Sumber: Lampiran output SPSS hasil uji deskriptif statistik halaman 120.

Berdasarkan hasil statistik deskriptif yang telah disajikan dalam tabel 2, dapat diketahui gambaran dari variabel dependen dan masing-masing variabel independen sebagai berikut:

a. Rasio Free Cash Flow to Total Assets

Rasio Free Cash Flow to Total Assets diperoleh dari hasil arus kas bebas dibagi dengan total aktiva. Arus kas bebas sendiri dihitung dari aliran kas operasi perusahaan dikurangi pengeluaran modal perusahaan dan modal kerja bersih perusahaan. Berdasarkan tabel 2, statistik deskriptif, rasio Free Cash Flow to Total Assets mempunyai nilai minimum sebesar -0,7294, nilai maksimum sebesar 0,5608, rata-rata (mean) sebesar -0,0938 dan standar deviasi 0,225. Nilai rata- rata (mean) lebih kecil dari standar deviasi yaitu -0,0938 < 0,225. Rasio Free Cash Flow to Total Assets tertinggi terjadi pada PT. Kalbe Farma Tbk yaitu sebesar 0,5608 sedangkan rasio Free Cash Flow to Total Assets terendah terjadi pada PT. Trikomsel Oke Tbk sebesar -0,7294.

b. Investment Opportunity Set (IOS)

Berdasarkan tabel 2 statistik deskriptif, indeks investment opportunity set (IOS) mempunyai nilai minimum sebesar -7,306 , nilai maksimum sebesar 3,821 , rata-rata (mean) sebesar 0,00 dan standar deviasi yaitu 1,414. Nilai rata- rata (mean) lebih kecil dari standar deviasi yaitu 0,00 < 1,414. IOS tertinggi terjadi pada PT. Resource Alam Indonesia Tbk yaitu sebesar 3,821 sedangkan IOS terendah terjadi pada PT. Gajah Tunggal Tbk sebesar -7,306.

c. Firm Size (Ukuran Perusahaan)

Firm Size diperoleh dari hasil Log natural dari total aktiva. Berdasarkan tabel 2, statistik deskriptif, Firm Size mempunyai nilai

minimum sebesar 26,332, nilai maksimum sebesar 32,664, rata-rata (mean) sebesar 29,094 dan standar deviasi 1,503. Nilai rata- rata (mean) lebih besar dari standar deviasi yaitu 29,094>1,503. Firm Size tertinggi terjadi pada PT Astra Internasional Tbk yaitu sebesar 32,664 sedangkan Firm Size terendah terjadi pada PT Resource Alam Indonesia Tbk sebesar 26,332.

d. Dividend Payout Ratio

Dividend Payout Ratio sebagai variabel dependen dapat dihitung dengan pembagian antara dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham. Berdasarkan tabel 2, statistik deskriptif, Dividend Payout Ratio mempunyai nilai minimum sebesar 3,68%, nilai maksimum sebesar 121,40%, rata-rata (mean) sebesar 38,49% dan standar deviasi 22,101%. Nilai rata-rata (mean) lebih besar dari standar deviasi yaitu 38,49% > 22,101%. Dividend Payout Ratio tertinggi terjadi pada perusahaan yaitu PT Media Nusantara Citra Tbk sebesar 121,40%, sedangkan Dividend Payout Ratio terendah terjadi pada perusahaan PT Gajah Tunggal Tbk sebesar 3,68%.

B. Hasil Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Free Cash Flow, Investment Opportunity Set (IOS) dan Firm Size terhadap Kebijakan Dividen. Sebelum dilakukan analisis regresi akan dilakukan uji prasyarat analisis sebagai berikut:

1. Hasil Pengujian Prasyarat Analisis

a. Uji Linearitas

Hipotesis dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen (explanatory) terhadap satu variabel dependen (Ghozali, 2009). Sebelum data dianalisis, terlebih dahulu dilakukan uji linieritas. Uji ini dilakukan untuk mengetahui model yang digunakan apakah menggunakan model linier atau tidak. Jika data tidak menggunakan model linier maka data akan diuji dengan menggunakan model non linier. Berdasarkan Tabel Anova dilihat dari deviation from linearity uji F menunjukkan signifikansi. Kriteria pengujian linearitas adalah jika nilai signifikasi lebih besar dari 0,05, maka hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat adalah linier (Gozali, 2003). Hasil rangkuman uji linearitas disajikan berikut ini:

Tabel 3

Uji Linearitas Perusahaan Sampel

Variabel	Signifikansi	Keterangan
Rasio FCF to Total Assets terhadap DPR	**0,500**	**Linier**
IOS terhadap DPR	**0,580**	**Linier**
SIZE terhadap DPR	**0,079**	**Linier**

Sumber: Lampiran output SPSS hasil uji linearitas halaman 121

Berdasarkan uji linearitas yang telah diuraikan pada tabel 3 dapat diketahui bahwa semua variabel memiliki nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05

(P>0,05), hal ini menunjukkan bahwa semua variabel penelitian adalah linier sehingga data dapat dilanjutkan dengan uji asumsi klasik.

b. Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel penganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Uji dalam penelitian ini menggunakan Kolmogorov–Smirnov Test untuk masing–masing variabel. Uji statistik sederhana dapat dilakukan dengan melihat nilai Kolmogorov–Smirnov z dari residual. Uji K–S dilakukan dengan membuat hipotesis :

H_o : Data residual tidak berdistribusi normal

H_a : Data residual berdistribusi normal

Pengujian normalitas dilakukan dengan melihat nilai 2-tailed significant melalui pengukuran tingkat signifikansi 5%. Data dikatakan berdistribusi normal apabila Asymp.Sig (2-Tailed) lebih besar dari 0,05 atau 5% (Ghozali, 2009). Hasil pengujian diperoleh sebagai berikut:

Tabel 4

Uji Normalitas Perusahan Sampel

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		84
Normal Parameters[a,,b]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	19.51124628
Most Extreme Differences	Absolute	.079
	Positive	.079
	Negative	-.054
Kolmogorov-Smirnov Z		.725
Asymp. Sig. (2-tailed)		.669

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Lampiran output SPSS hasil uji normalitas halaman 122

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 4 yang menggunakan uji Kolmogorov–Smirnov menunjukkan hubungan yang normal. Berdasarkan hasil output SPSS besarnya nilai K-S untuk 0,725 dengan probabilitas signifikansi 0,669 dan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) di atas $\alpha = 0,05$ hal ini berarti Hipotesis nol (H_o) ditolak atau data berdistribusi secara normal.

2) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi yang cukup kuat antara variabel bebas. Jika terdapat korelasi yang cukup kuat akan menyebabkan problem

multikolinearitas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang cukup kuat di antara variabel independen. Identifikasi secara statistik untuk menunjukkan ada tidaknya gejala multikolinearitas dapat dilakukan dengan melihat nilai VIF (Variance Inflation Factor). Indikasi adanya multikolinearitas yaitu apabila VIF lebih dari 10. Sebaliknya apabila nilai VIF kurang dari 10 maka tidak terjadi multikolinearitas. Hasil pengujian diperoleh sebagai berikut:

Tabel 5

Uji Multikolinearitas Perusahaan Sampel

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-100.849	43.781		-2.303	.024		
	FCF_TA	13.324	9.846	.136	1.353	.180	.966	1.036
	IOS	-3.718	1.578	-.238	-2.356	.021	.956	1.046
	SIZE	4.832	1.497	.329	3.227	.002	.939	1.065

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Lampiran output SPSS hasil uji multikolinearitas halaman 123

Berdasarkan hasil uji Multikolinearitas pada tabel 5 diatas, hasil perhitungan nilai tolerance menunjukkan bahwa tidak ada variabel bebas yang mempunyai nilai toleransi < 0,10 dan tidak ada nilai VIF > 10, jadi dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas dan model regresi layak untuk digunakan.

3) 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. Kebanyakan data silang mengandung situasi heteroskesdatistas karena data ini menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran (kecil, sedang dan besar) (Ghozali, 2009). Pengujian dilakukan dengan uji Glejser yaitu meregresi masing–masing variabel independen dengan absolute residual sebagai variabel dependen. Sebagai pengertian dasar, residual adalah selisih antara nilai observasi dengan nilai prediksi, sedangkan absolute adalah nilai mutlaknya. Uji Glejser digunakan untuk meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen. Deteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dengan menggunakan tingkat kepercayaan 5%, jika tingkat kepercayaan lebih dari 5% maka tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dan sebaliknya. Hasil pengujian diperoleh sebagai berikut:

Tabel 6

Uji Heteroskedastisitas Perusahaan Sampel

Coefficients[a]

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-5.834	28.037		-.208	.836
FCF_TA	6.556	6.305	.115	1.040	.302
IOS	-1.552	1.010	-.171	-1.536	.128
SIZE	.723	.959	.085	.754	.453

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber: Lampiran output SPSS hasil uji heteroskedastisitas halaman 124

Berdasarkan uji Glejser yang telah dilakukan dari tabel 6 dengan jelas menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen nilai absolute Residual (ABS_RES). Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5%. Jadi dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas, maka H_o diterima (tidak ada heteroskedastisitas).

4) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahaan 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. Hasil uji Autokorelasi ini dapat dilihat pada tabel 7 berikut ini:

Tabel 7

Uji Autokorelasi Perusahaan Sampel

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.147[a]	.022	-.028	19.84527929	1.985

a. Predictors: (Constant), RES2, FCF_TA, IOS, SIZE

b. Dependent Variable: Unstandardized Residual

Sumber: Lampiran output SPSS hasil uji autokorelasi halaman 125

Berdasarkan tabel 7 di atas, hasil pengujian diperoleh nilai Durbin Watson sebesar 1,985. Nilai tersebut kemudian dibandingkan dengan nilai du dan 4-du. Nilai du diambil dari tabel DW dengan N = 84 dan k = 3, sehingga diperoleh du sebesar 1,7199, kemudian dilakukan pengambilan keputusan dengan ketentuan du < d ≤ 4 – du (1,7199 < 1,985 ≤ 4 – 1,7199). Hal ini berarti tidak terjadi autokorelasi antara variabel independen sehingga model layak digunakan.

2. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Untuk menguji hipotesis yang ada pada penelitian ini perlu dilakukan analisis statistik terhadap data penelitian. Analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Imam Ghozali (2009) mengatakan bahwa dalam uji regresi khususnya uji t dan uji kesesuaian model (uji F) sangat dipengaruhi oleh nilai residual yang mengikuti distribusi normal, sehingga jika asumsi ini menyimpang dari distribusi normal maka menyebabkan uji statistik menjadi tidak valid. Oleh karena itu, jika terdapat data yang menyimpang dari penyebarannya, maka data tersebut tidak disertakan dalam analisis.

Hipotesis pada penelitian akan diuji menggunakan uji t untuk mengetahui apakah variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Uji ketepatan model menggunakan uji F untuk mengetahui kesesuaian atau ketepatan model regresi yang digunakan dalam penelitian ini. Regresi linier berganda menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen (Ghozali, 2009) yang dinyatakan sebagai berikut:

$$\mathbf{Y = \alpha + \beta_1 FCF_TA + \beta_2 IOS + \beta_3 SIZE + e_i}$$

Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan bantuan software SPSS 17. Berdasarkan uji statistik dengan menggunakan software program SPSS, diperoleh hasil regresi linier berganda sebagai berikut:

Tabel 8

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-100.849	43.781		-2.303	.024
	FCF_TA	13.324	9.846	.136	1.353	.180
	IOS	-3.718	1.578	-.238	-2.356	.021
	SIZE	4.832	1.497	.329	3.227	.002

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Lampiran output SPSS hasil uji regresi linier berganda halaman 126

Berdasarkan hasil pengujian persamaan regresi pada tabel 8 tersebut dapat ditunjukan sebagai berikut :

$$\mathbf{Y = -100{,}849 + 13{,}324\ X_1 - 3{,}718\ X_2 + 4{,}832\ X_3 + e_i}$$

Dimana:

Y : Variabel dependen Dividend Payout Ratio

α, β_1.....β_3 : Konstanta dan koefisien regresi

X_1 : Variabel independen Rasio Free Cash Flow to Total Assets

X_2 : Variabel independen Investment Opportunity Set

X_3 : Variabel independen Firm Size

e_i : error / residual

3. Hasil Uji Hipotesis

Guna kepentingan pengujian hipotesis yang ada pada penelitian ini perlu dilakukan analisis statistik terhadap data yang telah diperoleh. Analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi. Ghozali, (2011) mengatakan bahwa dalam uji regresi khususnya uji t dan uji f sangat dipengaruhi oleh nilai residual yang mengikuti distribusi normal, sehingga jika asumsi ini menyimpang dari distribusi normal maka menyebabkan uji statistik tidak valid. Oleh karena itu, jika terdapat data yang menyimpang dari penyebarannya, maka data tersebut tidak disertakan dalam analisis.

Hipotesis pertama, kedua, ketiga pada penelitian ini akan diuji menggunakan uji parsial (Uji t) untuk mengetahui apakah variabel bebas secara individu berpengaruh terhadap variabel terikat. Hipotesis keempat diuji dengan menggunakan uji F. Uji F merupakan uji ketepatan model dalam rangka menguji seberapa baik dari model penelitian.

a. Uji Parsial (Uji t)

Uji statistik t bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel Rasio FCF To Total Assets, IOS, dan Firm Size secara parsial terhadap variabel Kebijakan Dividen. Pengujian terhadap hasil regresi dilakukan dengan menggunakan uji t pada derajat keyakinan sebesar 95% atau α = 5%.

Kriteria pengujian adalah

1) Jika tingkat signifikansi lebih besar dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa Ho diterima, sebaliknya Ha ditolak.

2) Jika tingkat signifikansi lebih kecil dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa Ho ditolak, sebaliknya Ha diterima.

Tabel 9

Uji Parsial (Uji t) Perusahaan Sampel

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-100.849	43.781		-2.303	.024
	FCF_TA	13.324	9.846	.136	1.353	.180
	IOS	-3.718	1.578	-.238	-2.356	.021
	SIZE	4.832	1.497	.329	3.227	.002

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Lampiran output SPSS hasil uji t halaman 127

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 9, pengaruh variabel rasio FCF to Total Assets, IOS dan Firm Size dapat diuji sebagai berikut:

a) Rasio Free Cash Flow to Total Assets

Berdasarkan tabel 9 diperoleh hasil estimasi variabel rasio FCF to Total Assets ditunjukkan bahwa pengaruh variabel rasio FCF to Total Assets sebesar nilai t = 1,353 dengan probabilitas sebesar 0,180. Nilai signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi yang digunakan (0,180 > 0,05), hal ini menunjukkan bahwa Free Cash Flow tidak berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratio pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011.

b) Investment Opportunity Set (IOS)

Berdasarkan tabel 9 diperoleh hasil estimasi variabel IOS ditunjukkan bahwa pengaruh variabel IOS sebesar nilai t = -2,356 dengan probabilitas sebesar 0,021. Nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan (0,021 < 0,05), hal ini menunjukkan bahwa IOS berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Dividend Payout Ratio pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011.

c) Firm Size

Berdasarkan tabel 9 diperoleh hasil estimasi variabel Firm Size ditunjukkan bahwa pengaruh variabel Firm Size sebesar nilai t = 3,227 dengan probabilitas sebesar 0,002. Nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan (0,002 < 0,05), hal ini menunjukkan bahwa Firm Size berpengaruh positif dan signifikan terhadap Dividend Payout Ratio pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011.

b. Uji Ketepatan Model (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji kesesuaian atau ketepatan model regresi. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kesesuaian model yang digunakan. Hasil perhitungan uji F dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 10 berikut:

Tabel 10

Uji Ketepatan Model (Uji F) Perusahaan Sampel

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8947.285	3	2982.428	7.551	.000[a]
	Residual	31597.165	80	394.965		
	Total	40544.449	83			

a. Predictors: (Constant), SIZE, FCF_TA, IOS

b. Dependent Variable: DPR

Sumber: Lampiran output SPSS hasil uji f halaman 128

Berdasarkan tabel 10, pengaruh simultan variabel independen Rasio FCF to Total Assets, IOS dan Firm Size terhadap variabel dependen Dividen Payout Ratio diperoleh nilai F hitung sebesar 7,551 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000, karena jauh lebih kecil dari 0,05 maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi Dividend Payout Ratio atau dapat dikatakan bahwa FCF to Total Assets, IOS dan Firm Size secara bersama-sama berpengaruh terhadap Dividen Payout Ratio.

c. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi merupakan suatu alat yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Besarnya koefisien determinasi berkisar antara nol sampai dengan satu. Semakin mendekati nol besarnya koefisien determinasi suatu persamaan regresi, maka semakin kecil pengaruh semua variabel bebas terhadap variabel terikat. Sebaliknya semakin besar koefisien determinasi

mendekati angka satu, maka semakin besar pula pengaruh semua variabel bebas terhadap variabel terikat.

Tabel 11

Uji Koefisien Determinasi Perusahaan Sampel

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.470[a]	.221	.191	19.8737153

a. Predictors: (Constant), SIZE, FCF_TA, IOS

b. Dependent Variable: DPR

Sumber: Lampiran output SPSS hasil uji koefisien determinasi halaman 129

Hasil uji adjusted R^2 pada penelitian ini berdasarkan tabel 11 diperoleh nilai sebesar 0,191. Hal ini berarti variabel independen dapat menjelaskan variasi dari variabel dependen sebesar 19,1% sedangkan sisanya (100% - 19,1% = 80,9%) dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain di luar model.

d. Hasil Pengujian Hipotesis

1) Pengaruh Free Cash Flow terhadap DPR.

Hipotesis alternatif yang ditawarkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Ha1 : Free Cash Flow berpengaruh positif terhadap DPR.

Kriteria pengujian hipotesis tersebut adalah :

Jika tingkat signifikansi lebih kecil dari 5%, maka dapat disimpulkan bahwa H_o ditolak, sebaliknya H_a diterima.

Berdasarkan hasil pengujian dengan menggunakan uji t pada tabel 9 terlihat bahwa rasio FCF to Total Assets memiliki koefisien dengan arah positif. Untuk melihat pengaruh Rasio FCF to Total Assets terhadap DPR dapat diuji sebagai berikut :

H_a1 : b1 > 0, artinya terdapat pengaruh positif dari rasio FCF to Total Assets terhadap DPR.

Berdasarkan tabel 9 diperoleh hasil estimasi rasio FCF to Total Assets dengan nilai t hitung = 1,353 dengan nilai signifikansi rasio FCF to Total Assets sebesar 0,180. Nilai signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi yang diharapkan (0,180>0,05) menunjukkan bahwa variabel Free Cash Flow tidak berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratio pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009–2011, sehingga Ha1 ditolak dan Ho1 diterima.

2) Pengaruh IOS terhadap DPR.

Hipotesis alternatif yang ditawarkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Ha2 : IOS berpengaruh negatif terhadap DPR.

Kriteria pengujian hipotesis tersebut adalah :

Jika tingkat signifikansi lebih kecil dari 5%, maka dapat disimpulkan bahwa H_o ditolak, sebaliknya H_a diterima.

Berdasarkan hasil pengujian dengan menggunakan uji t pada tabel 9 terlihat bahwa variabel independen IOS memiliki koefisien dengan

arah negatif. Untuk melihat pengaruh IOS terhadap DPR dapat diuji sebagai berikut :

H_a2 : b2 < 0 Artinya, terdapat pengaruh negatif antara IOS terhadap IOS.

Berdasarkan tabel 9 diperoleh hasil estimasi variabel IOS dengan nilai t hitung = -2,356 dengan nilai signifikansi sebesar 0,021. Nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang diharapkan (0,021<0,05) menunjukkan bahwa variabel IOS memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Dividend Payout Ratio pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009–2011, sehingga Ho2 ditolak dan Ha2 diterima.

3) Pengaruh Firm Size terhadap DPR.

Hipotesis alternatif yang ditawarkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Ha3 : Firm Size berpengaruh positif terhadap DPR.

Kriteria pengujian hipotesis tersebut adalah :

Jika tingkat signifikansi lebih kecil dari 5%, maka dapat disimpulkan bahwa H_o ditolak, sebaliknya H_a diterima.

Berdasarkan hasil pengujian dengan menggunakan uji t pada tabel 9 terlihat bahwa variabel independen Firm Size memiliki koefisien dengan arah positif. Untuk melihat pengaruh Firm Size terhadap DPR dapat diuji sebagai berikut :

H_a3 : b3 > 0, artinya terdapat pengaruh positif dari Firm Size terhadap DPR.

Berdasarkan tabel 9 diperoleh hasil estimasi variabel Firm Size dengan nilai t hitung = 3,227 dengan nilai signifikansi Firm Size sebesar 0,002. Nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang diharapkan (0,002<0,05) menunjukkan bahwa variabel Firm Size memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Dividend Payout Ratio pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009–2011, sehingga Ha3 diterima dan Ho3 ditolak.

4) Hasil Uji Signifikansi Simultan

Berdasarkan tabel 10 terlihat bahwa variabel Free Cash Flow, IOS dan Firm Size berpengaruh secara simultan terhadap Dividend Payout Ratio.

C. Pembahasan dan Hasil Penelitian

1. Pengaruh Secara Parsial

a. Pengaruh Free Cash Flow terhadap Dividend Payout Ratio

Hasil analisis statistik untuk rasio FCF to Total Assets diketahui bahwa nilai t hitung bernilai positif sebesar 1,353. Hasil statistik uji t untuk variabel rasio FCF to Total Assets diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,180 lebih besar dari toleransi kesalahaan α = 0,05. Hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa Free Cash Flow tidak

berpengaruh terhadap DPR perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2009-2011.

Variabel Free Cash Flow dalam penelitian ini tidak berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratio, mendukung penelitian yang dilakukan Tarjo (2005) yang menyatakan bahwa aliran kas bebas belum mendapat perhatian di Indonesia karena perusahaan yang ada tidak melaporkan keberadaannya secara eksplisit. Kondisi ini berbeda dengan kondisi di Amerika. Di Amerika Serikat, aliran kas bebas telah mendapat perhatian. Hal ini dapat dibuktikan dengan dipublikasikannya aliran kas bebas secara berkala oleh lembaga/badan independen. Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian Fauz dan Rosidi (2007), dimana Free Cash Flow berpengaruh positif terhadap Dividend Payout Ratio.

b. Pengaruh IOS terhadap Dividend Payout Ratio

Hasil analisis statistik untuk variabel IOS diketahui bahwa nilai t hitung bernilai negatif sebesar -2,356. Hasil statistik uji t untuk variabel IOS diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,021 lebih kecil dari toleransi kesalahaan α = 0,05. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa IOS berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2009-2011. Hasil ini konsisten dengan penelitian Budi Mulyono (2009). IOS digunakan untuk membedakan perusahaan yang memiliki pertumbuhan tinggi dan rendah. Proksi IOS berkorelasi dengan pertumbuhan, sehingga perusahaan yang memiliki IOS tinggi juga memiliki peluang pertumbuhan yang tinggi. Sebagai salah satu

alternatif untuk membiayai peluang tersebut adalah dengan menurunkan pembagian dividen, yang berarti variabel IOS berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.

c. Pengaruh Firm Size terhadap Dividend Payout Ratio

Hasil analisis statistik untuk variabel Firm Size diketahui bahwa nilai t hitung bernilai positif sebesar 3,227. Hasil statistik uji t untuk variabel Firm Size diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,002 lebih kecil dari toleransi kesalahaan $\alpha = 0,05$. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Firm Size berpengaruh positif dan signifikan terhadap Dividend Payout Ratio perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2009-2011. Hasil penelitian tersebut mendukung penelitian Kartika Nuringsih (2005). Hal ini terjadi karena perusahaan yang besar cenderung mature dan mempunyai akses yang lebih mudah dalam pasar modal. Hal tersebut akan mengurangi ketergantungan mereka pada pendanaan internal, sehingga perusahaan akan memberikan pembayaran dividen yang tinggi. Perusahaan yang memiliki aset besar cenderung membayar dividen yang besar kepada pemegang saham untuk menjaga reputasi di kalangan investor.

2. Pengaruh Secara Simultan (Uji F)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui tingkat ketepatan model regresi yang digunakan. Untuk melakukan uji ketepatan model pada penelitian ini dilakukan menggunakan uji F dengan kriteria sebagai berikut:

a. Apabila nilai signifikan F lebih kecil dari 0,05 maka model regresi yang digunakan memenuhi syarat ketepatan model.
b. Apabila nilai signifikan F lebih besar dari 0,05 maka model regresi yang digunakan tidak memenuhi syarat ketepatan model.

Berdasarkan uji ketepatan model pada tabel 10, menunjukkan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,000 dengan F hitung 7,551. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan sesuai atau model penelitian dikatakan baik. Dengan demikian diperoleh kesimpulan bahwa variabel Free Cash Flow, IOS dan Firm Size berpengaruh secara simultan terhadap Dividend Payout Ratio.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Free Cash Flow, Investment Opportunity Set (IOS) dan Firm Size terhadap Dividend Payout Ratio perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011. Hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan analisis regresi linear berganda menunjukkan bahwa:

1. Free Cash Flow tidak berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratio, hal ini dibuktikan dengan nilai t hitung rasio Free Cash Flow to Total Assets bernilai positif (+) sebesar 1,353. Hasil statistik uji t untuk variabel rasio Free Cash Flow to Total Assets diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,180, dimana nilai ini lebih besar dibandingkan 0,05 (tingkat signifikansi α=5%), sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis alternatif pertama yang menyatakan bahwa Free Cash Flow berpengaruh positif (+) terhadap Dividend Payout Ratio ditolak.
2. Investment Opportunity Set (IOS) berpengaruh negatif (-) terhadap Dividend Payout Ratio, hal ini dibuktikan dengan nilai t hitung IOS bernilai negatif (-) sebesar -2,356. Hasil statistik uji t untuk variabel IOS diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,021 yang berada di bawah 0,05 (tingkat signifikansi

α=5%), sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis alternatif kedua yang menyatakan bahwa Investment Opportunity Set berpengaruh negatif (-) terhadap Dividend Payout Ratio diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin besar IOS maka semakin rendah Dividend Payout Ratio perusahaan.

3. Firm Size berpengaruh positif (+) terhadap Dividend Payout Ratio, hal ini dibuktikan dengan nilai t hitung Firm Size bernilai positif (+) sebesar 3,227. Hasil statistik uji t untuk variabel Firm Size diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,002 yang berada di bawah 0,05 (tingkat signifikansi α=5%), sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis alternatif ketiga yang menyatakan bahwa Firm Size berpengaruh positif (+) terhadap Dividend Payout Ratio diterima.
4. Berdasarkan hasil penelitian diketahui nilai F hitung sebesar 7,551 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil tersebut maka hipotesis alternatif keempat dapat diterima.

B. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini masih mempunyai beberapa keterbatasan diantaranya sebagai berikut:

1. Penelitian ini mempunyai nilai adjusted R^2 yang kecil yaitu sebesar 19,1% , hal ini menunjukkan bahwa masih banyak faktor lain yang berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratio selain Free Cash Flow, Investment

Opportunity Set dan Firm Size namun belum diuji dalam penelitian ini.

2. Dalam penelitian ini, sampel penelitian tidak dikelompokkan berdasarkan sektor industri.

C. Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan pada penelitian ini, maka dapat disampaikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Dalam penelitian mendatang, peneliti perlu menambahkan variabel-variabel lain yang memengaruhi Dividend Payout Ratio seperti profitabilitas, kebijakan utang, risiko dan kepemilikan manajerial.
2. Peneliti dapat mengelompokkan perusahaan berdasarkan sektor industri, yang diharapkan akan memberikan hasil penelitian yang berbeda.
3. Saran untuk investor agar lebih memperhatikan variabel IOS dan Firm Size dalam memprediksi Dividend Payout Ratio karena kedua variabel tersebut terbukti memiliki pengaruh terhadap Dividend Payout Ratio.

DAFTAR PUSTAKA

Ahmad, Rizal. (2009). Pengaruh Profitabilitas dan Invesment Opportunity Set terhadap Kebijakan Dividen Tunai. Jurnal Ilmiah Abdi Ilmu. Vol. 2, No. 2.

Arikunto, Suharsimi. (2002). Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek. Edisi Revisi V. Jakarta: Rineka Cipta.

Arilaha, Muhammad Asril. (2009). "Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen". Jurnal Keuangan dan Perbankan. Vol.13, No.1.

Awat, N.J. (1999). Manajemen Keuangan Pendekatan Matematis. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.

Brigham, Eugene F., dan Joel F. Houston. (2001). Manajemen Keuangan. Jakarta: Erlangga.

Diansari, Yunita Eka. (2010). "Pengaruh Free Cash Flow dan Profitabilitas Terhadap Dividen Payout Ratio Perusahaan Manufaktur yang Go Public di Bursa Efek Indonesia". Skripsi. Jawa Timur: Universitas Pembangun Nasional "Veteran".

Fauz, Achmad dan Rosidi. (2007). Pengaruh Aliran Kas Bebas, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Utang dan Collateral Asset terhadap Kebijakan Dividen. Jurnal Ekonomi dan Manajemen. Vol. 8, No. 2.

Ghozali, Imam. (2009). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Edisi Empat. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Gujarati, Damodar. (2002). Ekonometrika Dasar. Jakarta: Erlangga.

Hartono, Jogiyanto. (2004). Metodologi Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman. Yogyakarta: BPFE Universitas Gadjah Mada.

Hatta, Atika Jauhari. (2002). Faktor-faktor yang Mempengarui Kebijakan Dividen : Investigasi Pengaruh Teori Stakeholder. Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Proklamasi Yogyakarta. Vol. 6, No.2.

Husnan, Suad. (1989). Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.

Husnan, Suad. (1996), Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang). Edisi 4. Yogyakarta: BPFE.

Indriantoro, Nur dan Supomo, Bambang. (2002). Metodologi Penelitian Bisnis. Yogyakarta: BPFE.

Jensen, M. C, dan W. Meckling. (1976). " Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure". Journal of Financial Economics Vol. 3 No.4. Pp 305-360.

Marpaung, Elyzabet Indrawati dan Hadianto, Bram. (2009). Pengaruh Profitabilitas dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen: Studi Empirik pada Emiten Pembentuk Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Akuntansi. Vol. 1, No. 1.

Mulyono, Budi. (2009). "Pengaruh Debt to Equity Ratio, Insider Ownership, Size dan Invesment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Studi pada Industri Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2007". Tesis. Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro Semarang.

Nuringsih, Kartika. (2005). Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Utang, ROA, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen: Studi 1995-1996. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia. Vol. 2, No. 2.

Rosdini, Dini. (2009). Pengaruh Free Cash Flow terhadap Dividen Payout Ratio. Working Paper in Accounting and Finance. Bandung: Fakultas Ekonomi Universitas Padjajaran.

Sekaran, Uma. (2006). Metodologi Penelitian untuk Bisnis. Jakarta : Salemba Empat.

Sudarsi, Sri. (2002). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Devidend Payout Ratio pada Industri Perbankan yang Listed Di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Jurnal Bisnis dan Ekonomi. Vol. 9, No. 1.

Sugiyono. (2005). Metode Penelitian. Bandung: CV. ALFABETA.

Suryabrata, Sumadi. 2003. Metodologi Penelitian. Jakarta: PT Raja Grafindo.

Suwaldiman dan Aziz, Ahmad. (2006). Pengaruh Insider Ownership dan Risiko Pasar terhadap Kebijakan Dividen. Jurnal Kajian Bisnis dan Manajemen. Vol.8 No.1.

Tarjo dan Jogiyanto Hartono. (2003). Analisa Free Cash Flow dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Publik di Indonesia. Makalah Seminar, Simposium Nasional Akuntansi VI, Ikatan Akuntansi Indonesia.

Tettet, F dan Jogiyanto, H. M. (2002). Set Kesempatan Investasi : Konstruksi proksi dan analysis Hubungannya dengan Kebijakan Pendanaan dan Dividen. Jurnal Riset Akuntasi Indonesia. Vol. 5, No. 1.

Tjandra, Ronowati. (2005). Pengaruh Invesment Opportunity Set (IOS) Terhadap Kebijakan Dividen dengan Pemoderasi Pilihan Prosedur Akuntansi Pada Perusahaan yang Go Public di bursa Efek Jakarta. Jurnal Bisnis dan Manajemen. Vol. 5, No. 1.

Yuniningsih. (2008). Insider Ownership, Free Cash Flow dan Dividend Policy Perusahaan Manufaktur Terdaftar di BEJ. Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis. Vol. 8, No. 1.

Yusuf, Muhammad. (2005). Analisis Hubungan Antar Berbagai Gabungan Proksi Investment Opportunity Set dan real growth dengan menggunakan Pendekatan Confirmatory Factor Analysis. Jurnal Akuntansi dan Investasi. Vol. 6, No. 2.

http://www.scribd.com/doc/57835724/5/Macam-Macam-Dividen-Yang-Dibagikan-Perusahaan. Diakses, 20 November 2012.

http://gemilangtrimeidhasari.wordpress.com/2010/02/11/kebijakan-dividen. Diakses, 21 November 2012.

Lampiran 1 : Daftar Nama Dan Kode Perusahaan

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1.	PT. Ace Hardware Indonesia Tbk	ACES
2.	PT. Astra Graphia Tbk.	ASGR
3.	PT Astra International Tbk.	ASII
4.	PT. Astra Otoparts Tbk.	AUTO
5.	PT. Citra Marga Nusaphala Persada Tbk.	CMNP
6.	PT. Ciputra Propery Tbk.	CTRP
7.	PT. Fajar Surya Wisesa Tbk.	FASW
8.	PT. Gudang Garam Tbk.	GGRM
9.	PT. Gajah Tunggal Tbk.	GJTL
10.	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF
11.	PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.	INTP
12.	PT. Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk.	JKON
13.	PT. Jasa Marga (Persero) Tbk.	JSMR
14.	PT. Resource Alam Indonesia Tbk.	KKGI
15.	PT. Kalbe Farma Tbk.	KLBF
16.	PT. Mitra Adiperkasa Tbk.	MAPI
17.	PT. Multi Indocitra Tbk.	MICE
18.	PT. Metropolitan Kentjana Tbk.	MKPI
19.	PT. Media Nusantara Citra Tbk.	MNCN
20.	PT. Metrodata Electronics Tbk.	MTDL
21.	PT. Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	PGAS
22.	PT. Pembangunan Jaya Ancol Tbk.	PJAA
23.	PT. Pudjiadi and Sons Tbk.	PNSE
24.	PT. Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk.	SMAR
25.	PT. Selamat Sempurna Tbk.	SMSM
26.	PT. Trikomsel Oke Tbk.	TRIO
27.	PT. Tunas Ridean Tbk.	TURI
28.	PT. United Tractors Tbk.	UNTR

Sumber: IDX Fact Book

Lampiran 2_1: Perhitungan Free Cash Flow Tahun 2009

KODE	KAS OPERASI (Rp)	AKTIVA TETAP AKHIR (Rp)	AKTIVA TETAP AWAL (Rp)	AKTIVA LANCAR (Rp)	UTANG LANCAR (Rp)	FREE CASH FLOW (Rp)
ACES	185.995.702.760	105.122.416.471	82.783.661.078	775.772.167.178	73.186.201.328	-538.929.018.483
ASGR	322.441.498.061	166.061.793.635	156.061.780.635	524.516.034.855	362.451.881.598	150.377.331.804
ASII	15.183.000.000.000	21.941.000.000.000	18.742.000.000.000	36.595.000.000.000	26.735.000.000.000	2.124.000.000.000
AUTO	729.473.000.000	696.716.000.000	702.097.000.000	2.131.336.000.000	980.428.000.000	-416.054.000.000
CMNP	403.098.156.541	2.433.540.571.810	2.531.425.458.594	185.370.737.880	200.623.611.438	485.730.169.767
CTRP	138.676.652.011	967.078.302.762	807.540.232.675	1.558.106.015.093	130.507.741.014	-1.448.459.692.155
FASW	1.095.574.606.727	2.550.452.554.913	2.620.337.693.858	1.066.314.016.571	462.062.564.632	561.208.293.733
GGRM	4.999.756.000.000	7.019.464.000.000	6.608.094.000.000	19.584.533.000.000	7.961.279.000.000	-7.034.868.000.000
GJTL	1.612.210.000.000	3.609.236.000.000	3.618.630.000.000	3.375.286.000.000	1.333.179.000.000	-420.503.000.000
INDF	5.756.025.000.000	10.808.449.000.000	9.586.545.000.000	12.954.813.000.000	11.158.962.000.000	2.738.270.000.000
INTP	5.052.899.446.530	7.773.278.914.092	7.597.621.854.686	5.332.916.291.443	1.771.030.703.811	1.315.356.799.492
JKON	305.886.803.736	200.126.448.631	158.068.247.057	1.247.199.010.265	826.846.755.033	-156.523.653.070
JSMR	1.074.805.701.000	9.863.302.261.000	8.848.540.241.000	3.430.338.210.000	2.966.355.283.000	-403.939.246.000
KKGI	61.643.903.707	23.672.694.496	22.603.575.395	198.662.090.953	96.565.284.623	-41.522.021.724
KLBF	3.637.449.951.514	1.398.127.877.081	1.327.346.591.354	4.701.892.518.076	1.574.137.415.862	438.913.563.573
MAPI	421.732.398.000	1.116.750.927.000	1.131.046.174.000	1.839.970.087.000	1.270.111.329.000	-133.831.113.000
MICE	43.389.273.024	40.654.908.248	37.995.368.811	241.298.049.307	33.464.164.019	-167.104.151.701
MKPI	355.949.400.136	320.184.567.693	231.095.369.100	117.225.284.169	473.066.110.782	-88.980.625.070
MNCN	502.796.000.000	1.006.376.000.000	958.783.000.000	4.785.995.000.000	1.351.966.000.000	-2.978.826.000.000
MTDL	356.817.245.705	64.601.055.592	70.304.467.126	775.023.579.077	519.016.289.786	106.513.367.948
PGAS	6.952.934.696.174	17.329.189.330.120	17.613.478.595.741	9.263.400.994.474	3.729.795.011.315	1.703.617.978.636
PJAA	396.906.890.035	418.927.935.781	398.749.190.263	673.392.796.390	340.836.749.289	44.172.097.416

KODE	KAS OPERASI (Rp)	AKTIVA TETAP AKHIR (Rp)	AKTIVA TETAP AWAL (Rp)	AKTIVA LANCAR (Rp)	UTANG LANCAR (Rp)	FREE CASH FLOW (Rp)
PNSE	41.717.786.175	189.669.738.651	160.603.811.768	88.116.856.770	58.921.022.319	-16.543.975.159
SMAR	2.039.781.165.449	3.389.877.289.601	2.862.570.888.195	4.351.304.881.434	2.754.439.338.105	-84.390.779.286
SMSM	433.514.897.993	341.364.253.389	358.494.769.438	574.889.835.576	362.255.240.112	238.010.818.578
TRIO	-448.411.840.168	41.474.723.672	32.980.781.490	1.788.020.620.338	1.253.533.781.285	-991.392.621.403
TURI	196.363.000.000	700.281.000.000	674.251.000.000	840.591.000.000	620.680.000.000	-49.578.000.000
UNTR	6.893.983.000.000	11.835.726.000.000	9.505.248.000.000	11.969.001.000.000	7.225.966.000.000	-179.530.000.000

Sumber: IDX, data diolah

Lampiran 2_2: Perhitungan Free Cash Flow Tahun 2010

KODE	KAS OPERASI (Rp)	AKTIVA TETAP AKHIR (Rp)	AKTIVA TETAP AWAL (Rp)	AKTIVA LANCAR (Rp)	UTANG LANCAR (Rp)	FREE CASH FLOW (Rp)
ACES	109.300.679.849	226.465.336.605	105.122.416.471	105.122.416.471	136.993.223.244	19.828.566.488
ASGR	227.466.000.000	170.218.184.167	166.061.793.635	166.061.793.635	495.056.000.000	-105.684.596.897
ASII	7.172.000.000.000	24.363.000.000.000	20.761.000.000.000	20.761.000.000.000	36.482.000.000.000	-12.151.000.000.000
AUTO	539.000.000.000	985.029.000.000	696.716.000.000	696.716.000.000	1.251.731.000.000	-304.328.000.000
CMNP	522.371.213.939	2.359.263.128.270	2.433.540.571.810	2.433.540.571.810	136.211.940.716	-1.700.679.973.615
CTRP	157.294.272.376	1.280.672.973.337	967.153.873.018	967.153.873.018	177.624.196.620	-945.754.504.341
FASW	1.428.466.820.199	3.077.945.132.559	2.550.452.554.913	2.550.452.554.913	1.440.959.280.341	-208.519.032.019
GGRM	4.588.523.000.000	7.406.632.000.000	7.019.464.000.000	7.019.464.000.000	9.421.403.000.000	1.799.416.000.000
GJTL	1.594.140.000.000	4.075.764.000.000	3.609.236.000.000	3.609.236.000.000	2.647.203.000.000	165.579.000.000
INDF	2.756.102.000.000	11.737.142.000.000	10.796.021.000.000	10.796.021.000.000	2.701.200.000.000	-6.279.840.000.000
INTP	3.390.048.000.000	7.702.769.475.625	7.773.278.914.092	7.773.278.914.092	1.347.706.000.000	-2.965.015.475.625
JKON	122.099.460.744	262.224.230.352	200.126.448.631	200.126.448.631	1.152.755.976.214	-892.627.848.560
JSMR	1.533.256.109.000	10.100.448.190.000	9.863.302.261.000	9.863.302.261.000	2.478.279.260.000	-6.088.912.821.000
KKGI	193.832.698.329	58.895.311.196	23.672.694.496	23.672.694.496	170.171.917.264	12.110.858.861
KLBF	4.402.611.845.873	1.605.266.031.098	1.398.127.877.081	1.398.127.877.081	1.146.489.093.666	3.943.834.908.441
MAPI	936.366.144.000	1.313.593.168.000	1.116.750.927.000	1.116.750.927.000	1.468.999.174.000	387.275.656.000
MICE	-813.252.032	112.266.395.746	40.654.908.248	40.654.908.248	67.406.658.206	-99.176.489.488
MKPI	501.653.124.758	162.219.682.313	320.184.567.693	320.184.567.693	423.889.172.391	555.913.405.440
MNCN	737.894.000.000	1.037.298.000.000	1.006.376.000.000	1.006.376.000.000	2.604.665.000.000	-891.317.000.000
MTDL	227.644.521.385	78.487.542.620	64.601.055.592	64.601.055.592	456.242.714.853	-177.883.624.904
PGAS	9.536.047.627.607	16.781.896.739.636	17.329.189.330.120	17.329.189.330.120	4.035.777.167.686	-3.210.071.944.343

KODE	KAS OPERASI (Rp)	AKTIVA TETAP AKHIR (Rp)	AKTIVA TETAP AWAL (Rp)	AKTIVA LANCAR (Rp)	UTANG LANCAR (Rp)	FREE CASH FLOW (Rp)
PJAA	481.743.079.277	642.595.483.087	418.927.935.781	418.927.935.781	305.531.455.272	144.679.051.462
PNSE	55.651.446.089	201.756.205.979	189.669.738.651	189.669.738.651	62.725.725.711	-83.379.034.179
SMAR	2.595.910.000.000	3.924.066.000.000	3.389.877.000.000	3.389.877.000.000	4.106.205.000.000	1.345.393.000.000
SMSM	276.387.393.592	376.794.731.615	341.364.253.389	341.364.253.389	304.354.095.506	203.946.757.483
TRIO	-223.740.029.995	77.682.905.951	41.474.723.672	41.474.723.672	1.527.754.131.293	-1.746.227.619.895
TURI	250.728.000.000	805.004.000.000	700.281.000.000	700.281.000.000	686.155.000.000	131.879.000.000
UNTR	2.423.881.000.000	13.261.374.000.000	11.835.726.000.000	11.835.726.000.000	9.919.225.000.000	-918.268.000.000

Sumber: IDX, data diolah

Lampiran 2_3: Perhitungan Free Cash Flow Tahun 2011

KODE	KAS OPERASI (Rp)	AKTIVA TETAP AKHIR (Rp)	AKTIVA TETAP AWAL (Rp)	AKTIVA LANCAR (Rp)	UTANG LANCAR (Rp)	FREE CASH FLOW (Rp)
ACES	81.793.084.945	361.381.461.343	226.465.336.605	846.866.979.585	166.523.657.825	-733.466.361.553
ASGR	99.388.000.000	174.158.000.000	170.218.000.000	865.169.000.000	543.580.000.000	-226.141.000.000
ASII	12.809.000.000.000	28.804.000.000.000	22.141.000.000.000	65.978.000.000.000	48.371.000.000.000	-11.461.000.000.000
AUTO	414.084.000.000	1.547.831.000.000	985.029.000.000	2.564.455.000.000	1.892.818.000.000	-820.355.000.000
CMNP	520.043.555.249	2.268.542.460.622	2.359.263.128.270	733.235.116.943	119.845.480.605	-2.625.413.441
CTRP	5.056.488.162	1.808.561.916.030	1.280.672.973.337	1.017.537.662.629	370.786.697.414	-1.169.583.419.746
FASW	2.183.352.652.933	3.734.448.692.875	3.077.945.132.559	1.137.863.058.240	861.199.320.481	1.250.185.354.858
GGRM	1.932.040.000.000	8.189.881.000.000	7.406.632.000.000	30.381.754.000.000	14.537.777.000.000	-14.695.186.000.000
GJTL	773.507.000.000	4.588.389.000.000	4.075.764.000.000	5.073.477.000.000	2.900.317.000.000	-1.912.278.000.000
INDF	2.867.395.000.000	2.590.036.000.000	2.304.588.000.000	8.580.311.000.000	2.988.540.000.000	-3.009.824.000.000
INTP	3.883.711.000.000	7.638.064.000.000	7.702.770.000.000	10.314.573.000.000	1.476.597.000.000	-4.889.559.000.000
JKON	226.388.828.442	304.001.440.434	262.224.230.352	1.772.853.450.070	1.322.237.602.517	-266.004.229.193
JSMR	1.785.731.479.000	13.663.827.764.000	10.100.448.190.000	3.998.740.525.000	3.768.595.625.000	-2.007.792.995.000
KKGI	496.251.341.657	84.764.762.512	58.895.311.196	748.470.054.630	265.049.456.703	-13.038.707.586
KLBF	5.026.272.492.298	1.860.288.483.732	1.605.266.031.098	5.956.123.240.307	1.630.588.528.518	445.715.327.875
MAPI	730.523.874.000	1.486.580.902.000	1.313.593.168.000	2.368.840.468.000	2.277.734.939.000	466.430.611.000
MICE	46.143.809.345	162.939.538.384	112.266.395.746	239.440.392.924	89.399.669.274	-154.570.056.943
MKPI	606.671.715.270	1.530.593.331.200	1.250.613.860.522	191.629.806.774	528.789.039.733	-10.466.988.367
MNCN	1.381.017.000.000	969.331.000.000	1.037.298.000.000	6.018.612.000.000	1.227.364.000.000	-3.342.264.000.000
MTDL	141.400.643.683	131.879.360.975	78.487.542.620	1.022.704.314.074	543.437.292.735	-391.258.196.011
PGAS	8.314.370.418.396	15.866.649.691.328	16.781.896.739.636	13.656.295.463.956	2.483.316.997.394	-1.943.360.999.858
PJAA	524.868.603.032	827.920.284.166	642.595.483.087	578.657.177.189	426.262.590.838	187.149.215.602

KODE	KAS OPERASI (Rp)	AKTIVA TETAP AKHIR (Rp)	AKTIVA TETAP AWAL (Rp)	AKTIVA LANCAR (Rp)	UTANG LANCAR (Rp)	FREE CASH FLOW (Rp)
PNSE	67.431.584.553	203.593.012.978	198.490.198.869	126.059.409.353	66.305.428.298	2.574.789.389
SMAR	8.043.943.000.000	4.541.653.000.000	3.924.066.000.000	7.962.539.000.000	4.270.944.000.000	3.734.761.000.000
SMSM	386.039.303.850	397.702.004.051	376.794.731.615	718.940.778.710	264.727.968.142	-89.080.779.154
TRIO	-644.985.770.605	78.971.970.543	77.682.905.951	3.714.490.503.808	2.701.343.058.709	-1.659.422.280.296
TURI	359.154.000.000	920.353.000.000	805.004.000.000	1.349.747.000.000	858.449.000.000	-247.493.000.000
UNTR	10.440.274.000.000	13.670.208.000.000	11.039.320.000.000	25.625.578.000.000	14.930.069.000.000	-2.886.123.000.000

Sumber: IDX, data diolah

Rumus menurut Ross et al (2000):

FCF = AKO – Pm - NWC

Dimana:

FCF = Free Cash Flow (Arus Kas Bebas)

AKO = Aliran Kas Operasi perusahaan

Pm = Pengeluaran modal perusahaan (aktiva tetap akhir periode - aktiva tetap awal periode)

NWC = Modal kerja bersih perusahaan (selisih aktiva lancar dan utang lancar)

Lampiran 3_1: Perhitungan Free Cash Flow to Total Assets Tahun 2009

KODE	FREE CASH FLOW (Rp)	TOTAL ASSETS (Rp)	RASIO FCF TO TOTAL ASSETS
ACES	-538.929.018.483	970.555.943.386	-0,5553
ASGR	150.377.331.804	774.856.830.143	0,1941
ASII	2.124.000.000.000	88.938.000.000.000	0,0239
AUTO	-416.054.000.000	4.644.939.000.000	-0,0896
CMNP	485.730.169.767	2.793.630.291.738	0,1739
CTRP	-1.448.459.692.155	3.651.888.611.993	-0,3966
FASW	561.208.293.733	3.671.234.906.908	0,1529
GGRM	-7.034.868.000.000	27.230.965.000.000	-0,2583
GJTL	-420.503.000.000	8.877.146.000.000	-0,0474
INDF	2.738.270.000.000	40.382.953.000.000	0,0678
INTP	1.315.356.799.492	13.276.270.232.548	0,0991
JKON	-156.523.653.070	1.538.696.405.885	-0,1017
JSMR	-403.939.246.000	16.174.263.947.000	-0,0250
KKGI	-41.522.021.724	272.938.452.858	-0,1521
KLBF	438.913.563.573	6.482.446.670.172	0,0677
MAPI	-133.831.113.000	3.379.394.233.000	-0,0396
MICE	-167.104.151.701	291.306.234.760	-0,5736
MKPI	-88.980.625.070	1.663.732.806.949	-0,0535
MNCN	-2.978.826.000.000	7.641.364.000.000	-0,3898
MTDL	106.513.367.948	1.059.054.196.506	0,1006
PGAS	1.703.617.978.636	28.670.439.792.000	0,0594
PJAA	44.172.097.416	1.529.437.482.328	0,0289
PNSE	-16.543.975.159	290.457.393.369	-0,0570
SMAR	-84.390.779.286	10.210.594.909.953	-0,0083
SMSM	238.010.818.578	941.651.276.002	0,2528
TRIO	-991.392.621.403	1.948.835.606.319	-0,5087
TURI	-49.578.000.000	1.770.692.000.000	-0,0280
UNTR	-179.530.000.000	24.404.828.000.000	-0,0074

Sumber: IDX, data diolah

Lampiran 3_2: Perhitungan Free Cash Flow to Total Assets Tahun 2010

KODE	FREE CASH FLOW (Rp)	TOTAL ASSETS (Rp)	RASIO FCF TO TOTAL ASSETS
ACES	19.828.566.488	1.191.333.479.259	0,0166
ASGR	-105.684.596.897	982.479.682.109	-0,1076
ASII	-12.151.000.000.000	112.857.000.000.000	-0,1077
AUTO	-304.328.000.000	5.585.852.000.000	-0,0545
CMNP	-1.700.679.973.615	2.876.332.918.962	-0,5913
CTRP	-945.754.504.341	3.823.458.770.185	-0,2474
FASW	-208.519.032.019	4.495.022.404.702	-0,0464
GGRM	1.799.416.000.000	30.741.679.000.000	0,0585
GJTL	165.579.000.000	10.371.567.000.000	0,0160
INDF	-6.279.840.000.000	47.275.955.000.000	-0,1328
INTP	-2.965.015.475.625	15.346.145.677.737	-0,1932
JKON	-892.627.848.560	1.952.978.239.516	-0,4571
JSMR	-6.088.912.821.000	18.952.129.334.000	-0,3213
KKGI	12.110.858.861	527.245.003.219	0,0230
KLBF	3.943.834.908.441	7.032.496.663.288	0,5608
MAPI	387.275.656.000	3.670.503.683.000	0,1055
MICE	-99.176.489.488	371.830.882.852	-0,2667
MKPI	555.913.405.440	1.818.211.227.559	0,3057
MNCN	-891.317.000.000	8.196.543.000.000	-0,1087
MTDL	-177.883.624.904	945.242.001.932	-0,1882
PGAS	-3.210.071.944.343	32.087.430.994.073	-0,1000
PJAA	144.679.051.462	1.569.188.387.540	0,0922
PNSE	-83.379.034.179	321.324.684.601	-0,2595
SMAR	1.345.393.000.000	12.475.642.000.000	0,1078
SMSM	203.946.757.483	1.067.103.249.531	0,1911
TRIO	-1.746.227.619.895	2.394.039.535.627	-0,7294
TURI	131.879.000.000	2.100.154.000.000	0,0628
UNTR	-918.268.000.000	29.700.914.000.000	-0,0309

Sumber: IDX, data diolah

Lampiran 3_3: Perhitungan Free Cash Flow to Total Assets Tahun 2011

KODE	FREE CASH FLOW (Rp)	TOTAL ASSETS (Rp)	RASIO FCF TO TOTAL ASSETS
ACES	-733.466.361.553	1.451.755.376.484	-0,5052
ASGR	-226.141.000.000	1.126.055.000.000	-0,2008
ASII	-11.461.000.000.000	153.521.000.000.000	-0,0747
AUTO	-820.355.000.000	6.964.227.000.000	-0,1178
CMNP	-2.625.413.441	3.198.595.047.250	-0,0008
CTRP	-1.169.583.419.746	4.314.646.971.261	-0,2711
FASW	1.250.185.354.858	4.936.093.736.569	0,2533
GGRM	-14.695.186.000.000	39.088.705.000.000	-0,3759
GJTL	-1.912.278.000.000	11.554.143.000.000	-0,1655
INDF	-3.009.824.000.000	15.222.857.000.000	-0,1977
INTP	-4.889.559.000.000	18.151.331.000.000	-0,2694
JKON	-266.004.229.193	2.228.434.922.345	-0,1194
JSMR	-2.007.792.995.000	21.432.133.718.000	-0,0937
KKGI	-13.038.707.586	977.892.896.320	-0,0133
KLBF	445.715.327.875	8.274.554.112.840	0,0539
MAPI	466.430.611.000	4.415.342.528.000	0,1056
MICE	-154.570.056.943	432.600.974.108	-0,3573
MKPI	-10.466.988.367	2.138.597.313.933	-0,0049
MNCN	-3.342.264.000.000	8.798.230.000.000	-0,3799
MTDL	-391.258.196.011	1.274.285.268.904	-0,3070
PGAS	-1.943.360.999.858	30.976.445.812.225	-0,0627
PJAA	187.149.215.602	1.737.031.906.784	0,1077
PNSE	2.574.789.389	347.037.064.433	0,0074
SMAR	3.734.761.000.000	14.721.899.000.000	0,2537
SMSM	-89.080.779.154	1.136.857.942.381	-0,0784
TRIO	-1.659.422.280.296	3.810.574.344.869	-0,4355
TURI	-247.493.000.000	2.545.309.000.000	-0,0972
UNTR	-2.886.123.000.000	46.440.062.000.000	-0,0621

Sumber: IDX, data diolah

Rumus:

$$\textbf{FCF to Total Asset} = \frac{\textbf{Arus Kas bebas}}{\textbf{Total Aktiva}}$$

Lampiran 4_1: Perhitungan MVE/BVE Tahun 2009

KODE	Jumlah Saham Beredar (lembar)	Harga Saham (Rp)	Total Ekuitas (Rp)	MVE/BVE
ACES	1.715.000.000	1.510	867.768.233.384	2,9843
ASGR	1.348.780.500	315	380.938.939.776	1,1153
ASII	4.048.000.000	34.700	39.894.000.000.000	3,5210
AUTO	771.160.000	5.750	3.208.778.000.000	1,3819
CMNP	2.000.000.000	920	1.484.527.088.378	1,2395
CTRP	6.150.000.000	245	3.311.975.331.454	0,4549
FASW	2.478.000.000	1.600	1.584.587.808.615	2,5021
GGRM	1.924.088.000	21.550	18.301.537.000.000	2,2656
GJTL	3.485.000.000	425	2.670.660.000.000	0,5546
INDF	8.780.400.000	3.550	10.155.495.000.000	3,0693
INTP	3.681.231.699	13.700	10.680.725.404.001	4,7219
JKON	2.935.533.575	730	663.910.083.341	3,2278
JSMR	6.775.477.000	1.810	7.183.378.636.000	1,7072
KKGI	1.000.000.000	2.200	150.817.588.211	14,5872
KLBF	9.577.000.000	1.300	4.310.437.877.062	2,8884
MAPI	1.660.000.000	620	1.288.043.669.000	0,7990
MICE	600.000.000	265	226.837.070.979	0,7009
MKPI	948.000.000	2.750	1.125.652.444.073	2,3160
MNCN	13.750.000.000	210	4.286.176.000.000	0,6737
MTDL	2.041.925.923	87	320.261.418.599	0,5547
PGAS	24.241.508.196	3.900	11.732.080.390.253	8,0584
PJAA	1.599.999.998	510	967.353.727.049	0,8435
PNSE	129.726.000	930	114.973.374.795	1,0493
SMAR	2.872.000.000	2.550	4.795.878.010.531	1,5271
SMSM	1.439.668.860	750	497.821.548.960	2,1690
TRIO	4.450.000.000	220	687.434.964.101	1,4241
TURI	1.395.000.000	1.740	1.000.217.000.000	2,4268
UNTR	3.327.000.000	15.500	13.843.710.000.000	3,7250

Sumber: IDX, data diolah

Lampiran 4_2: Perhitungan MVE/BVE Tahun 2010

KODE	Jumlah Saham Beredar (lembar)	Harga Saham (Rp)	Total Ekuitas (Rp)	MVE/BVE
ACES	1.715.000.000	2.950	1.030.137.766.407	4,9112
ASGR	1.348.780.500	690	466.982.929.046	1,9929
ASII	4.048.000.000	54.550	49.310.000.000.000	4,4782
AUTO	771.160.000	13.950	3.860.827.000.000	2,7864
CMNP	2.000.000.000	1.360	1.767.676.293.859	1,5387
CTRP	6.150.000.000	440	3.448.990.439.782	0,7846
FASW	2.478.000.000	2.875	1.810.598.190.951	3,9347
GGRM	1.924.088.000	40.000	21.197.162.000.000	3,6308
GJTL	3.485.000.000	2.300	3.526.597.000.000	2,2729
INDF	8.780.400.000	4.875	16.784.671.000.000	2,5502
INTP	3.681.231.699	15.950	13.077.390.156.519	4,4899
JKON	2.935.533.575	800	742.957.823.722	3,1609
JSMR	6.775.477.000	3.425	7.740.013.867.000	2,9982
KKGI	1.000.000.000	3.700	306.844.296.448	12,0582
KLBF	9.374.000.000	3.250	5.373.784.301.200	5,6693
MAPI	1.660.000.000	2.675	1.469.127.876.000	3,0225
MICE	600.000.000	405	257.576.939.761	0,9434
MKPI	948.000.000	2.800	1.284.198.898.869	2,0670
MNCN	13.773.504.500	940	4.767.037.000.000	2,7160
MTDL	2.143.925.923	126	358.147.137.300	0,7543
PGAS	24.241.508.196	4.425	13.868.573.016.764	7,7347
PJAA	1.599.999.998	840	1.045.111.338.355	1,2860
PNSE	129.726.000	1.630	134.995.636.265	1,5664
SMAR	2.872.000.000	5.000	5.829.703.000.000	2,4632
SMSM	1.439.668.860	1.070	519.374.643.869	2,9660
TRIO	4.450.000.000	700	854.913.519.114	3,6436
TURI	1.395.000.000	580	1.213.453.000.000	0,6668
UNTR	3.327.000.000	23.800	16.136.338.000.000	4,9071

Sumber: IDX, data diolah

Lampiran 4_3: Perhitungan MVE/BVE Tahun 2011

KODE	Jumlah Saham Beredar (lembar)	Harga Saham (Rp)	Total Ekuitas (Rp)	MVE/BVE
ACES	1.715.000.000	4.100	1.231.873.738.659	5,7080
ASGR	1.348.780.500	1.140	556.553.000.000	2,7627
ASII	4.048.000.000	74.000	75.838.000.000.000	3,9499
AUTO	3.855.790.000	3.400	4.722.894.000.000	2,7758
CMNP	2.000.000.000	1.680	2.160.740.803.598	1,5550
CTRP	6.150.000.000	490	3.606.965.168.035	0,8355
FASW	2.478.000.000	4.375	1.801.697.453.877	6,0172
GGRM	1.924.088.000	62.050	24.550.928.000.000	4,8629
GJTL	3.485.000.000	3.000	4.430.825.000.000	2,3596
INDF	8.780.400.000	4.600	10.709.773.000.000	3,7713
INTP	3.681.231.699	17.050	15.733.951.000.000	3,9891
JKON	2.935.533.575	1.400	839.729.436.377	4,8941
JSMR	6.775.477.000	4.200	9.240.280.261.000	3,0797
KKGI	1.000.000.000	6.450	657.147.934.326	9,8151
KLBF	9.375.000.000	3.400	6.515.935.058.426	4,8919
MAPI	1.660.000.000	5.150	1.794.133.510.000	4,7650
MICE	600.000.000	365	306.156.154.691	0,7153
MKPI	948.000.000	2.900	1.488.677.271.697	1,8467
MNCN	13.846.723.000	1.310	6.834.503.000.000	2,6541
MTDL	2.246.000.000	118	582.522.929.617	0,4550
PGAS	24.241.508.196	3.175	17.184.711.978.515	4,4788
PJAA	1.599.999.998	1.000	1.179.225.249.736	1,3568
PNSE	129.726.000	2.375	205.463.318.496	1,4995
SMAR	2.872.000.000	6.400	7.335.552.000.000	2,5057
SMSM	1.439.668.860	1.360	670.612.341.979	2,9196
TRIO	4.450.000.000	890	1.092.512.535.434	3,6251
TURI	1.395.000.000	600	1.467.775.000.000	0,5703
UNTR	3.730.000.000	26.350	27.503.948.000.000	3,5735

Sumber: IDX,data diolah

Rumus:

$$\textbf{MVEBVE} = \frac{\textbf{Jumlah saham beredar x harga jual saham}}{\textbf{Total ekuitas}}$$

Lampiran 5_1: Perhitungan MVA/BVA Tahun 2009

KODE	Total Assets (Rp)	Total Ekuitas (Rp)	Jumlah Saham (lembar)	Harga Penutupan (Rp)	MVABVA
ACES	970.555.943.386	867.768.233.384	1.715.000.000	1.510	2,7741
ASGR	774.856.830.143	380.938.939.776	1.348.780.500	315	1,0567
ASII	88.938.000.000.000	39.894.000.000.000	4.048.000.000	34.700	2,1308
AUTO	4.644.939.000.000	3.208.778.000.000	771.160.000	5.750	1,2638
CMNP	2.793.630.291.738	1.484.527.088.378	2.000.000.000	920	1,1272
CTRP	3.651.888.611.993	3.311.975.331.454	6.150.000.000	245	0,5057
FASW	3.671.234.906.908	1.584.587.808.615	2.478.000.000	1.600	1,6483
GGRM	27.230.965.000.000	18.301.537.000.000	1.924.088.000	21.550	1,8506
GJTL	8.877.146.000.000	2.670.660.000.000	3.485.000.000	425	0,8660
INDF	40.382.953.000.000	10.155.495.000.000	8.780.400.000	3.550	1,5204
INTP	13.276.270.232.548	10.680.725.404.001	3.681.231.699	13.700	3,9942
JKON	1.538.696.405.885	663.910.083.341	2.935.533.575	730	1,9612
JSMR	16.174.263.947.000	7.183.378.636.000	6.775.477.000	1.810	1,3141
KKGI	272.938.452.858	150.817.588.211	1.000.000.000	2.200	8,5079
KLBF	6.482.446.670.172	4.310.437.877.062	9.577.000.000	1.300	2,2556
MAPI	3.379.394.233.000	1.288.043.669.000	1.660.000.000	620	0,9234
MICE	291.306.234.760	226.837.070.979	600.000.000	265	0,7671
MKPI	1.663.732.806.949	1.125.652.444.073	948.000.000	2.750	1,8904
MNCN	7.641.364.000.000	4.286.176.000.000	13.750.000.000	210	0,8170
MTDL	1.059.054.196.506	320.261.418.599	2.041.925.923	87	0,8653
PGAS	28.670.439.792.000	11.732.080.390.253	24.241.508.196	3.900	3,8883
PJAA	1.529.437.482.328	967.353.727.049	1.599.999.998	510	0,9010
PNSE	290.457.393.369	114.973.374.795	129.726.000	930	1,0195
SMAR	10.210.594.909.953	4.795.878.010.531	2.872.000.000	2.550	1,2476
SMSM	941.651.276.002	497.821.548.960	1.439.668.860	750	1,6180
TRIO	1.948.835.606.319	687.434.964.101	4.450.000.000	220	1,1496
TURI	1.770.692.000.000	1.000.217.000.000	1.395.000.000	1.740	1,8059
UNTR	24.404.828.000.000	13.843.710.000.000	3.327.000.000	15.500	2,5458

Sumber: IDX, data diolah

Lampiran 5_2: Perhitungan MVA/BVA Tahun 2010

KODE	Total Assets (Rp)	Total Ekuitas (Rp)	Jumlah Saham (lembar)	Harga Penutupan (Rp)	MVABVA
ACES	1.191.333.479.259	1.030.137.766.407	1.715.000.000	2.950	4,3820
ASGR	982.479.682.109	466.982.929.046	1.348.780.500	690	1,4719
ASII	112.857.000.000.000	49.310.000.000.000	4.048.000.000	54.550	2,5197
AUTO	5.585.852.000.000	3.860.827.000.000	771.160.000	13.950	2,2347
CMNP	2.876.332.918.962	1.767.676.293.859	2.000.000.000	1.360	1,3311
CTRP	3.823.458.770.185	3.448.990.439.782	6.150.000.000	440	0,8057
FASW	4.495.022.404.702	1.810.598.190.951	2.478.000.000	2.875	2,1821
GGRM	30.741.679.000.000	21.197.162.000.000	1.924.088.000	40.000	2,8140
GJTL	10.371.567.000.000	3.526.597.000.000	3.485.000.000	2.300	1,4328
INDF	47.275.955.000.000	16.784.671.000.000	8.780.400.000	4.875	1,5504
INTP	15.346.145.677.737	13.077.390.156.519	3.681.231.699	15.950	3,9739
JKON	1.952.978.239.516	742.957.823.722	2.935.533.575	800	1,8221
JSMR	18.952.129.334.000	7.740.013.867.000	6.775.477.000	3.425	1,8161
KKGI	527.245.003.219	306.844.296.448	1.000.000.000	3.700	7,4356
KLBF	7.032.496.663.288	5.373.784.301.200	9.374.000.000	3.250	4,5680
MAPI	3.670.503.683.000	1.469.127.876.000	1.660.000.000	2.675	1,8095
MICE	371.830.882.852	257.576.939.761	600.000.000	405	0,9608
MKPI	1.818.211.227.559	1.284.198.898.869	948.000.000	2.800	1,7536
MNCN	8.196.543.000.000	4.767.037.000.000	13.773.504.500	940	1,9980
MTDL	945.242.001.932	358.147.137.300	2.143.925.923	126	0,9069
PGAS	32.087.430.994.073	13.868.573.016.764	24.241.508.196	4.425	3,9108
PJAA	1.569.188.387.540	1.045.111.338.355	1.599.999.998	840	1,1905
PNSE	321.324.684.601	134.995.636.265	129.726.000	1.630	1,2379
SMAR	12.475.642.000.000	5.829.703.000.000	2.872.000.000	5.000	1,6838
SMSM	1.067.103.249.531	519.374.643.869	1.439.668.860	1.070	1,9569
TRIO	2.394.039.535.627	854.913.519.114	4.450.000.000	700	1,9440
TURI	2.100.154.000.000	1.213.453.000.000	1.395.000.000	580	0,8075
UNTR	29.700.914.000.000	16.136.338.000.000	3.327.000.000	23.800	3,1227

Sumber: IDX, data diolah

Lampiran 5_3: Perhitungan MVA/BVA Tahun 2011

KODE	Total Assets (Rp)	Total Ekuitas (Rp)	Jumlah Saham (lembar)	Harga Penutupan (Rp)	MVABVA
ACES	1.451.755.376.484	1.231.873.738.659	1.715.000.000	4.100	4,9949
ASGR	1.126.055.000.000	556.553.000.000	1.348.780.500	1.140	1,8712
ASII	153.521.000.000.000	75.838.000.000.000	4.048.000.000	74.000	2,4572
AUTO	6.964.227.000.000	4.722.894.000.000	3.855.790.000	3.400	2,2043
CMNP	3.198.595.047.250	2.160.740.803.598	2.000.000.000	1.680	1,3749
CTRP	4.314.646.971.261	3.606.965.168.035	6.150.000.000	490	0,8625
FASW	4.936.093.736.569	1.801.697.453.877	2.478.000.000	4.375	2,8313
GGRM	39.088.705.000.000	24.550.928.000.000	1.924.088.000	62.050	3,4262
GJTL	11.554.143.000.000	4.430.825.000.000	3.485.000.000	3.000	1,5214
INDF	15.222.857.000.000	10.709.773.000.000	8.780.400.000	4.600	2,9497
INTP	18.151.331.000.000	15.733.951.000.000	3.681.231.699	17.050	3,5911
JKON	2.228.434.922.345	839.729.436.377	2.935.533.575	1.400	2,4674
JSMR	21.432.133.718.000	9.240.280.261.000	6.775.477.000	4.200	1,8966
KKGI	977.892.896.320	657.147.934.326	1.000.000.000	6.450	6,9238
KLBF	8.274.554.112.840	6.515.935.058.426	9.375.000.000	3.400	4,0647
MAPI	4.415.342.528.000	1.794.133.510.000	1.660.000.000	5.150	2,5299
MICE	432.600.974.108	306.156.154.691	600.000.000	365	0,7985
MKPI	2.138.597.313.933	1.488.677.271.697	948.000.000	2.900	1,5894
MNCN	8.798.230.000.000	6.834.503.000.000	13.846.723.000	1.310	2,2849
MTDL	1.274.285.268.904	582.522.929.617	2.246.000.000	118	0,7508
PGAS	30.976.445.812.225	17.184.711.978.515	24.241.508.196	3.175	2,9299
PJAA	1.737.031.906.784	1.179.225.249.736	1.599.999.998	1.000	1,2422
PNSE	347.037.064.433	205.463.318.496	129.726.000	2.375	1,2957
SMAR	14.721.899.000.000	7.335.552.000.000	2.872.000.000	6.400	1,7503
SMSM	1.136.857.942.381	670.612.341.979	1.439.668.860	1.360	2,1324
TRIO	3.810.574.344.869	1.092.512.535.434	4.450.000.000	890	1,7526
TURI	2.545.309.000.000	1.467.775.000.000	1.395.000.000	600	0,7522
UNTR	46.440.062.000.000	27.503.948.000.000	3.730.000.000	26.350	2,5241

Sumber: IDX, data diolah

Rumus:

MVABVA =

$$\frac{\boldsymbol{total\ assets} - \textbf{total ekuitas} + (\textbf{lembar saham beredar x harga penutupan saham})}{\boldsymbol{total\ assets}}$$

Lampiran 6_1: Perhitungan PER Tahun 2009

KODE	Harga Penutupan (Rp)	EPS (Rp)	PER (X)
ACES	1.510	90,05	16,77
ASGR	315	49,64	6,35
ASII	34.700	1.480	23,45
AUTO	5.750	996,25	5,77
CMNP	920	34,55	26,63
CTRP	245	12,07	20,30
FASW	1.600	111,68	14,33
GGRM	21.550	1.796,02	12,00
GJTL	425	259,79	1,64
INDF	3.550	236,42	15,02
INTP	13.700	746,12	18,36
JKON	730	42,91	17,01
JSMR	1.810	145,98	12,40
KKGI	2.200	128,01	17,19
KLBF	1.300	91,47	14,21
MAPI	620	98,79	6,28
MICE	265	50,57	5,24
MKPI	2.750	249,34	11,03
MNCN	210	28,04	7,49
MTDL	87	4,93	17,65
PGAS	3.900	256,96	15,18
PJAA	510	85,87	5,94
PNSE	930	247,02	3,76
SMAR	2.550	260,6	9,79
SMSM	750	92,28	8,13
TRIO	220	26,45	8,32
TURI	1.740	222,5	7,82
UNTR	15.500	1.147,48	13,51

Sumber: IDX, data diolah

Lampiran 6_2: Perhitungan PER Tahun 2010

KODE	Harga Penutupan (Rp)	EPS (Rp)	PER (X)
ACES	2.950	103,7	28,45
ASGR	690	87,79	7,86
ASII	54.550	3.549	15,37
AUTO	13.950	1.479,83	9,43
CMNP	1.360	149,13	9,12
CTRP	440	25,26	17,42
FASW	2.875	114,21	25,17
GGRM	40.000	2.154,93	18,56
GJTL	2.300	238,36	9,65
INDF	4.875	336,3	14,50
INTP	15.950	876,05	18,21
JKON	800	39,3	20,36
JSMR	3.425	175,51	19,51
KKGI	3.700	166,03	22,29
KLBF	3.250	126,66	25,66
MAPI	2.675	121,13	22,08
MICE	405	46,92	8,63
MKPI	2.800	277,21	10,10
MNCN	940	53,02	17,73
MTDL	126	14,20	8,87
PGAS	4.425	257,38	17,19
PJAA	840	88,6	9,48
PNSE	1.630	230,73	7,06
SMAR	5.000	438,87	11,39
SMSM	1.070	104,48	10,24
TRIO	700	45,93	15,24
TURI	580	48,21	12,03
UNTR	23.800	1.164,13	20,44

Sumber: IDX, data diolah

Lampiran 6_3: Perhitungan PER Tahun 2011

KODE	Harga Penutupan (Rp)	EPS (Rp)	PER (X)
ACES	4.100	162,98	25,16
ASGR	1.140	103,41	11,02
ASII	74.000	5.273	14,03
AUTO	3.400	286,75	11,86
CMNP	1.680	176,47	9,52
CTRP	490	27,41	17,88
FASW	4.375	53,41	81,91
GGRM	62.050	2.576,86	24,08
GJTL	3.000	271,48	11,05
INDF	4.600	571,43	8,05
INTP	17.050	978,35	17,43
JKON	1.400	46,7	29,98
JSMR	4.200	194,35	21,61
KKGI	6.450	450,2	14,33
KLBF	3.400	151,61	22,43
MAPI	5.150	215,78	23,87
MICE	365	60,63	6,02
MKPI	2.900	340,65	8,51
MNCN	1.310	28,83	45,44
MTDL	118	30,80	3,83
PGAS	3.175	254,25	12,49
PJAA	1.000	101,21	9,88
PNSE	2.375	341,07	6,96
SMAR	6.400	167,68	38,17
SMSM	1.360	152,3	8,93
TRIO	890	68,39	13,01
TURI	600	57,94	10,36
UNTR	26.350	1.571,92	16,76

Sumber: IDX, data diolah

Rumus:

$$\text{PER} = \frac{\text{harga penutupan saham}}{earning\ \ per\ share}$$

Lampiran 7_1: Perhitungan CAP/BVA Tahun 2009

KODE	Nilai Buku Aktiva Tetap 2009 (Rp)	Nilai Buku Aktiva Tetap 2008 (Rp)	Total Aktiva Tetap (Rp)	CAPBVA
ACES	105.122.416.471	82.783.661.078	105.122.416.471	0,2125
ASGR	166.061.793.635	156.061.780.635	166.061.793.635	0,0602
ASII	21.941.000.000.000	18.742.000.000.000	21.941.000.000.000	0,1458
AUTO	696.716.000.000	702.097.000.000	696.716.000.000	-0,0077
CMNP	2.433.540.571.810	2.531.425.458.594	2.433.540.571.810	-0,0402
CTRP	967.078.302.762	807.540.232.675	967.078.302.762	0,1650
FASW	2.550.452.554.913	2.620.337.693.858	2.550.452.554.913	-0,0274
GGRM	7.019.464.000.000	6.608.094.000.000	7.019.464.000.000	0,0586
GJTL	3.609.236.000.000	3.618.630.000.000	3.609.236.000	-2,6028
INDF	10.808.449.000.000	9.586.545.000.000	10.808.449.000.000	0,1131
INTP	7.773.278.914.092	7.597.621.854.686	7.773.278.914.092	0,0226
JKON	200.126.448.631	158.068.247.057	200.126.448.631	0,2102
JSMR	9.863.302.261.000	8.848.540.241.000	9.863.302.261.000	0,1029
KKGI	23.672.694.496	22.603.575.395	23.672.694.496	0,0452
KLBF	1.398.127.877.081	1.327.346.591.354	1.398.127.877.081	0,0506
MAPI	1.116.750.927.000	1.131.046.174.000	1.116.750.927.000	-0,0128
MICE	40.654.908.248	37.995.368.811	40.654.908.248	0,0654
MKPI	320.184.567.693	231.095.369.100	320.184.567.693	0,2782
MNCN	1.006.376.000.000	958.783.000.000	1.006.376.000.000	0,0473
MTDL	64.601.055.592	70.304.467.126	64.601.055.592	-0,0883
PGAS	17.329.189.330.120	17.613.478.595.741	17.329.189.330.120	-0,0164
PJAA	418.927.935.781	398.749.190.263	418.927.935.781	0,0482
PNSE	189.669.738.651	160.603.811.768	189.669.738.651	0,1532
SMAR	3.389.877.289.601	2.862.570.888.195	3.389.877.289.601	0,1556
SMSM	341.364.253.389	358.494.769.438	341.364.253.389	-0,0502
TRIO	41.474.723.672	32.980.781.490	41.474.723.672	0,2048
TURI	700.281.000.000	674.251.000.000	700.281.000.000	0,0372
UNTR	11.835.726.000.000	9.505.248.000.000	11.835.726.000.000	0,1969

Sumber: IDX, data diolah

Lampiran 7_2: Perhitungan CAP/BVA Tahun 2010

KODE	Nilai Buku Aktiva Tetap 2010 (Rp)	Nilai Buku Aktiva Tetap 2009 (Rp)	Total Aktiva Tetap (Rp)	CAPBVA
ACES	226.465.336.605	105.122.416.471	226.465.336.605	0,5358
ASGR	170.218.184.167	166.061.793.635	170.218.184.167	0,0244
ASII	24.363.000.000.000	20.761.000.000.000	24.363.000.000.000	0,1478
AUTO	985.029.000.000	696.716.000.000	985.029.000.000	0,2927
CMNP	2.359.263.128.270	2.433.540.571.810	2.359.263.128.270	-0,0315
CTRP	1.280.672.973.337	967.153.873.018	1.280.672.973.337	0,2448
FASW	3.077.945.132.559	2.550.452.554.913	3.077.945.132.559	0,1714
GGRM	7.406.632.000.000	7.019.464.000.000	7.406.632.000.000	0,0523
GJTL	4.075.764.000.000	3.609.236.000.000	4.075.764.000.000	0,1145
INDF	11.737.142.000.000	10.796.021.000.000	11.737.142.000.000	0,0802
INTP	7.702.769.475.625	7.773.278.914.092	7.702.769.475.625	-0,0092
JKON	262.224.230.352	200.126.448.631	262.224.230.352	0,2368
JSMR	10.100.448.190.000	9.863.302.261.000	10.100.448.190.000	0,0235
KKGI	58.895.311.196	23.672.694.496	58.895.311.196	0,5981
KLBF	1.605.266.031.098	1.398.127.877.081	1.605.266.031.098	0,1290
MAPI	1.313.593.168.000	1.116.750.927.000	1.313.593.168.000	0,1499
MICE	112.266.395.746	40.654.908.248	112.266.395.746	0,6379
MKPI	162.219.682.313	320.184.567.693	162.219.682.313	-0,9738
MNCN	1.037.298.000.000	1.006.376.000.000	1.037.298.000.000	0,0298
MTDL	78.487.542.620	64.601.055.592	78.487.542.620	0,1769
PGAS	16.781.896.739.636	17.329.189.330.120	16.781.896.739.636	-0,0326
PJAA	642.595.483.087	418.927.935.781	642.595.483.087	0,3481
PNSE	201.756.205.979	189.669.738.651	201.756.205.979	0,0599
SMAR	3.924.066.000.000	3.389.877.000.000	3.924.066.000.000	0,1361
SMSM	376.794.731.615	341.364.253.389	376.794.731.615	0,0940
TRIO	77.682.905.951	41.474.723.672	77.682.905.951	0,4661
TURI	805.004.000.000	700.281.000.000	805.004.000.000	0,1301
UNTR	13.261.374.000.000	11.835.726.000.000	13.261.374.000.000	0,1075

Sumber: IDX, data diolah

Lampiran 7_3: Perhitungan CAP/BVA Tahun 2011

KODE	Nilai Buku Aktiva Tetap 2011 (Rp)	Nilai Buku Aktiva Tetap 2010 (Rp)	Total Aktiva Tetap (Rp)	CAPBVA
ACES	361.381.461.343	226.465.336.605	361.381.461.343	0,3733
ASGR	174.158.000.000	170.218.000.000	174.158.000.000	0,0226
ASII	28.804.000.000.000	22.141.000.000.000	28.804.000.000.000	0,2313
AUTO	1.547.831.000.000	985.029.000.000	1.547.831.000.000	0,3636
CMNP	2.268.542.460.622	2.359.263.128.270	2.268.542.460.622	-0,0400
CTRP	1.808.561.916.030	1.280.672.973.337	1.808.561.916.030	0,2919
FASW	3.734.448.692.875	3.077.945.132.559	3.734.448.692.875	0,1758
GGRM	8.189.881.000.000	7.406.632.000.000	8.189.881.000.000	0,0956
GJTL	4.588.389.000.000	4.075.764.000.000	4.588.389.000.000	0,1117
INDF	2.590.036.000.000	2.304.588.000.000	2.590.036.000.000	0,1102
INTP	7.638.064.000.000	7.702.770.000.000	7.638.064.000.000	-0,0085
JKON	304.001.440.434	262.224.230.352	304.001.440.434	0,1374
JSMR	13.663.827.764.000	10.100.448.190.000	13.663.827.764.000	0,2608
KKGI	84.764.762.512	58.895.311.196	84.764.762.512	0,3052
KLBF	1.860.288.483.732	1.605.266.031.098	1.860.288.483.732	0,1371
MAPI	1.486.580.902.000	1.313.593.168.000	1.486.580.902.000	0,1164
MICE	162.939.538.384	112.266.395.746	162.939.538.384	0,3110
MKPI	1.530.593.331.200	1.250.613.860.522	1.530.593.331.200	0,1829
MNCN	969.331.000.000	1.037.298.000.000	969.331.000.000	-0,0701
MTDL	131.879.360.975	78.487.542.620	131.879.360.975	0,4049
PGAS	15.866.649.691.328	16.781.896.739.636	15.866.649.691.328	-0,0577
PJAA	827.920.284.166	642.595.483.087	827.920.284.166	0,2238
PNSE	203.593.012.978	198.490.198.869	203.593.012.978	0,0251
SMAR	4.541.653.000.000	3.924.066.000.000	4.541.653.000.000	0,1360
SMSM	397.702.004.051	376.794.731.615	397.702.004.051	0,0526
TRIO	78.971.970.543	77.682.905.951	78.971.970.543	0,0163
TURI	920.353.000.000	805.004.000.000	920.353.000.000	0,1253
UNTR	13.670.208.000.000	11.039.320.000.000	13.670.208.000.000	0,1925

Sumber: IDX, data diolah

Rumus:

$$\text{CAPBVA} = \frac{\text{nilai buku aktiva tetap}_{t} - \text{nilai buku aktiva tetap}_{t-1}}{\text{total aktiva tetap}}$$

Lampiran 8_1: Perhitungan CAP/MVA Tahun 2009

KODE	Nilai Buku Aktiva Tetap 2009 (Rp)	Nilai Buku Aktiva Tetap 2008 (Rp)	Total Assets (Rp)	Total Ekuitas (Rp)	Jumlah Saham (lembar)	Harga Penutupan (Rp)	CAPMVA
ACES	105.122.416.471	82.783.661.078	970.555.943.386	867.768.233.384	1.715.000.000	1.510	0,0083
ASGR	166.061.793.635	156.061.780.635	774.856.830.143	380.938.939.776	1.348.780.500	315	0,0122
ASII	21.941.000.000.000	18.742.000.000.000	88.938.000.000.000	39.894.000.000.000	4.048.000.000	34.700	0,0169
AUTO	696.716.000.000	702.097.000.000	4.644.939.000.000	3.208.778.000.000	771.160.000	5.750	-0,0009
CMNP	2.433.540.571.810	2.531.425.458.594	2.793.630.291.738	1.484.527.088.378	2.000.000.000	920	-0,0311
CTRP	967.078.302.762	807.540.232.675	3.651.888.611.993	3.311.975.331.454	6.150.000.000	245	0,0864
FASW	2.550.452.554.913	2.620.337.693.858	3.671.234.906.908	1.584.587.808.615	2.478.000.000	1.600	-0,0115
GGRM	7.019.464.000.000	6.608.094.000.000	27.230.965.000.000	18.301.537.000.000	1.924.088.000	21.550	0,0082
GJTL	3.609.236.000.000	3.618.630.000.000	8.877.146.000.000	2.670.660.000.000	3.485.000.000	425	-0,0012
INDF	10.808.449.000.000	9.586.545.000.000	40.382.953.000.000	10.155.495.000.000	8.780.400.000	3.550	0,0199
INTP	7.773.278.914.092	7.597.621.854.686	13.276.270.232.548	10.680.725.404.001	3.681.231.699	13.700	0,0033
JKON	200.126.448.631	158.068.247.057	1.538.696.405.885	663.910.083.341	2.935.533.575	730	0,0139
JSMR	9.863.302.261.000	8.848.540.241.000	16.174.263.947.000	7.183.378.636.000	6.775.477.000	1.810	0,0477
KKGI	23.672.694.496	22.603.575.395	272.938.452.858	150.817.588.211	1.000.000.000	2.200	0,0005
KLBF	1.398.127.877.081	1.327.346.591.354	6.482.446.670.172	4.310.437.877.062	9.577.000.000	1.300	0,0048
MAPI	1.116.750.927.000	1.131.046.174.000	3.379.394.233.000	1.288.043.669.000	1.660.000.000	620	-0,0046
MICE	40.654.908.248	37.995.368.811	291.306.234.760	226.837.070.979	600.000.000	265	0,0119
MKPI	320.184.567.693	231.095.369.100	1.663.732.806.949	1.125.652.444.073	948.000.000	2.750	0,0283
MNCN	1.006.376.000.000	958.783.000.000	7.641.364.000.000	4.286.176.000.000	13.750.000.000	210	0,0076
MTDL	64.601.055.592	70.304.467.126	1.059.054.196.506	320.261.418.599	2.041.925.923	87	-0,0062
PGAS	17.329.189.330.120	17.613.478.595.741	28.670.439.792.000	11.732.080.390.253	24.241.508.196	3.900	-0,0026

KODE	Nilai Buku Aktiva Tetap 2009 (Rp)	Nilai Buku Aktiva Tetap 2008 (Rp)	Total Assets (Rp)	Total Ekuitas (Rp)	Jumlah Saham (lembar)	Harga Penutupan (Rp)	CAPMVA
PJAA	418.927.935.781	398.749.190.263	1.529.437.482.328	967.353.727.049	1.599.999.998	510	0,0146
PNSE	189.669.738.651	160.603.811.768	290.457.393.369	114.973.374.795	129.726.000	930	0,0982
SMAR	3.389.877.289.601	2.862.570.888.195	10.210.594.909.953	4.795.878.010.531	2.872.000.000	2.550	0,0414
SMSM	341.364.253.389	358.494.769.438	941.651.276.002	497.821.548.960	1.439.668.860	750	-0,0112
TRIO	41.474.723.672	32.980.781.490	1.948.835.606.319	687.434.964.101	4.450.000.000	220	0,0038
TURI	700.281.000.000	674.251.000.000	1.770.692.000.000	1.000.217.000.000	1.395.000.000	1.740	0,0081
UNTR	11.835.726.000.000	9.505.248.000.000	24.404.828.000.000	13.843.710.000.000	3.327.000.000	15.500	0,0375

Sumber: IDX, data diolah

Lampiran 8_2: Perhitungan CAP/MVA Tahun 2010

KODE	Nilai Buku Aktiva Tetap 2010 (Rp)	Nilai Buku Aktiva Tetap 2009 (Rp)	Total Assets (Rp)	Total Ekuitas (Rp)	Jumlah Saham (lembar)	Harga Penutupan (Rp)	CAPMVA
ACES	226.465.336.605	105.122.416.471	1.191.333.479.259	1.030.137.766.407	1.715.000.000	2.950	0,0232
ASGR	170.218.184.167	166.061.793.635	982.479.682.109	466.982.929.046	1.348.780.500	690	0,0029
ASII	24.363.000.000.000	20.761.000.000.000	112.857.000.000.000	49.310.000.000.000	4.048.000.000	54.550	0,0127
AUTO	985.029.000.000	696.716.000.000	5.585.852.000.000	3.860.827.000.000	771.160.000	13.950	0,0231
CMNP	2.359.263.128.270	2.433.540.571.810	2.876.332.918.962	1.767.676.293.859	2.000.000.000	1.360	-0,0194
CTRP	1.280.672.973.337	967.153.873.018	3.823.458.770.185	3.448.990.439.782	6.150.000.000	440	0,1018
FASW	3.077.945.132.559	2.550.452.554.913	4.495.022.404.702	1.810.598.190.951	2.478.000.000	2.875	0,0538
GGRM	7.406.632.000.000	7.019.464.000.000	30.741.679.000.000	21.197.162.000.000	1.924.088.000	40.000	0,0045
GJTL	4.075.764.000.000	3.609.236.000.000	10.371.567.000.000	3.526.597.000.000	3.485.000.000	2.300	0,0314
INDF	11.737.142.000.000	10.796.021.000.000	47.275.955.000.000	16.784.671.000.000	8.780.400.000	4.875	0,0128
INTP	7.702.769.475.625	7.773.278.914.092	15.346.145.677.737	13.077.390.156.519	3.681.231.699	15.950	-0,0012
JKON	262.224.230.352	200.126.448.631	1.952.978.239.516	742.957.823.722	2.935.533.575	800	0,0175
JSMR	10.100.448.190.000	9.863.302.261.000	18.952.129.334.000	7.740.013.867.000	6.775.477.000	3.425	0,0069
KKGI	58.895.311.196	23.672.694.496	527.245.003.219	306.844.296.448	1.000.000.000	3.700	0,0090
KLBF	1.605.266.031.098	1.398.127.877.081	7.032.496.663.288	5.373.784.301.200	9.374.000.000	3.250	0,0064
MAPI	1.313.593.168.000	1.116.750.927.000	3.670.503.683.000	1.469.127.876.000	1.660.000.000	2.675	0,0296
MICE	112.266.395.746	40.654.908.248	371.830.882.852	257.576.939.761	600.000.000	405	0,2004
MKPI	162.219.682.313	320.184.567.693	1.818.211.227.559	1.284.198.898.869	948.000.000	2.800	-0,0495
MNCN	1.037.298.000.000	1.006.376.000.000	8.196.543.000.000	4.767.037.000.000	13.773.504.500	940	0,0019
MTDL	78.487.542.620	64.601.055.592	945.242.001.932	358.147.137.300	2.143.925.923	126	0,0162
PGAS	16.781.896.739.636	17.329.189.330.120	32.087.430.994.073	13.868.573.016.764	24.241.508.196	4.425	-0,0044

KODE	Nilai Buku Aktiva Tetap 2009 (Rp)	Nilai Buku Aktiva Tetap 2008 (Rp)	Total Assets (Rp)	Total Ekuitas (Rp)	Jumlah Saham (lembar)	Harga Penutupan (Rp)	CAPMVA
PJAA	642.595.483.087	418.927.935.781	1.569.188.387.540	1.045.111.338.355	1.599.999.998	840	0,1197
PNSE	201.756.205.979	189.669.738.651	321.324.684.601	134.995.636.265	129.726.000	1.630	0,0304
SMAR	3.924.066.000.000	3.389.877.000.000	12.475.642.000.000	5.829.703.000.000	2.872.000.000	5.000	0,0254
SMSM	376.794.731.615	341.364.253.389	1.067.103.249.531	519.374.643.869	1.439.668.860	1.070	0,0170
TRIO	77.682.905.951	41.474.723.672	2.394.039.535.627	854.913.519.114	4.450.000.000	700	0,0078
TURI	805.004.000.000	700.281.000.000	2.100.154.000.000	1.213.453.000.000	1.395.000.000	580	0,0618
UNTR	13.261.374.000.000	11.835.726.000.000	29.700.914.000.000	16.136.338.000.000	3.327.000.000	23.800	0,0154

Sumber: IDX, data diolah

Lampiran 8_3: Perhitungan CAP/MVA Tahun 2011

KODE	Nilai Buku Aktiva Tetap 2011 (Rp)	Nilai Buku Aktiva Tetap 2010 (Rp)	Total Assets (Rp)	Total Ekuitas (Rp)	Jumlah Saham (lembar)	Harga Penutupan (Rp)	CAPMVA
ACES	361.381.461.343	226.465.336.605	1.451.755.376.484	1.231.873.738.659	1.715.000.000	4.100	0,0186
ASGR	174.158.000.000	170.218.000.000	1.126.055.000.000	556.553.000.000	1.348.780.500	1.140	0,0019
ASII	28.804.000.000.000	22.141.000.000.000	153.521.000.000.000	75.838.000.000.000	4.048.000.000	74.000	0,0177
AUTO	1.547.831.000.000	985.029.000.000	6.964.227.000.000	4.722.894.000.000	3.855.790.000	3.400	0,0367
CMNP	2.268.542.460.622	2.359.263.128.270	3.198.595.047.250	2.160.740.803.598	2.000.000.000	1.680	-0,0206
CTRP	1.808.561.916.030	1.280.672.973.337	4.314.646.971.261	3.606.965.168.035	6.150.000.000	490	0,1419
FASW	3.734.448.692.875	3.077.945.132.559	4.936.093.736.569	1.801.697.453.877	2.478.000.000	4.375	0,0470
GGRM	8.189.881.000.000	7.406.632.000.000	39.088.705.000.000	24.550.928.000.000	1.924.088.000	62.050	0,0058
GJTL	4.588.389.000.000	4.075.764.000.000	11.554.143.000.000	4.430.825.000.000	3.485.000.000	3.000	0,0292
INDF	2.590.036.000.000	2.304.588.000.000	15.222.857.000.000	10.709.773.000.000	8.780.400.000	4.600	0,0064
INTP	7.638.064.000.000	7.702.770.000.000	18.151.331.000.000	15.733.951.000.000	3.681.231.699	17.050	-0,0010
JKON	304.001.440.434	262.224.230.352	2.228.434.922.345	839.729.436.377	2.935.533.575	1.400	0,0076
JSMR	13.663.827.764.000	10.100.448.190.000	21.432.133.718.000	9.240.280.261.000	6.775.477.000	4.200	0,0877
KKGI	84.764.762.512	58.895.311.196	977.892.896.320	657.147.934.326	1.000.000.000	6.450	0,0038
KLBF	1.860.288.483.732	1.605.266.031.098	8.274.554.112.840	6.515.935.058.426	9.375.000.000	3.400	0,0076
MAPI	1.486.580.902.000	1.313.593.168.000	4.415.342.528.000	1.794.133.510.000	1.660.000.000	5.150	0,0155
MICE	162.939.538.384	112.266.395.746	432.600.974.108	306.156.154.691	600.000.000	365	0,1467
MKPI	1.530.593.331.200	1.250.613.860.522	2.138.597.313.933	1.488.677.271.697	948.000.000	2.900	0,0824
MNCN	969.331.000.000	1.037.298.000.000	8.798.230.000.000	6.834.503.000.000	13.846.723.000	1.310	-0,0034
MTDL	131.879.360.975	78.487.542.620	1.274.285.268.904	582.522.929.617	2.246.000.000	118	0,0558
PGAS	15.866.649.691.328	16.781.896.739.636	30.976.445.812.225	17.184.711.978.515	24.241.508.196	3.175	-0,0101

KODE	Nilai Buku Aktiva Tetap 2009 (Rp)	Nilai Buku Aktiva Tetap 2008 (Rp)	Total Assets (Rp)	Total Ekuitas (Rp)	Jumlah Saham (lembar)	Harga Penutupan (Rp)	CAPMVA
PJAA	827.920.284.166	642.595.483.087	1.737.031.906.784	1.179.225.249.736	1.599.999.998	1.000	0,0859
PNSE	203.593.012.978	198.490.198.869	347.037.064.433	205.463.318.496	129.726.000	2.375	0,0113
SMAR	4.541.653.000.000	3.924.066.000.000	14.721.899.000.000	7.335.552.000.000	2.872.000.000	6.400	0,0240
SMSM	397.702.004.051	376.794.731.615	1.136.857.942.381	670.612.341.979	1.439.668.860	1.360	0,0086
TRIO	78.971.970.543	77.682.905.951	3.810.574.344.869	1.092.512.535.434	4.450.000.000	890	0,0002
TURI	920.353.000.000	805.004.000.000	2.545.309.000.000	1.467.775.000.000	1.395.000.000	600	0,0602
UNTR	13.670.208.000.000	11.039.320.000.000	46.440.062.000.000	27.503.948.000.000	3.730.000.000	26.350	0,0224

Sumber: IDX, data diolah

Rumus:

$$\textbf{CAPMVA} = \frac{\textbf{nilai buku aktiva tetap}_{\mathbf{t}} - \textbf{nilai buku aktiva tetap}_{\mathbf{t-1}}}{\boldsymbol{total\ assets} - \textbf{total ekuitas} + (\textbf{lembar saham beredar x harga penutupan saham})}$$

Lampiran 9: Perhitungan Indeks IOS

TAHUN	KODE	MVE/BVE	MVA/BVA	PER	CAP/BVA	CAP/MVA	FAKTOR 1	FAKTOR 2	INDEKS IOS
2009	ACES	2,9843	2,7741	16,7685	0,2125	0,0083	0,2850	-0,0266	0,2584
2009	ASGR	1,1153	1,0567	6,3457	0,0602	0,0122	-0,8421	-0,2869	-1,1290
2009	ASII	3,5210	2,1308	23,4456	0,1458	0,0169	0,3077	0,0942	0,4018
2009	AUTO	1,3819	1,2638	5,7716	-0,0077	-0,0009	-0,7496	-0,6106	-1,3602
2009	CMNP	1,2395	1,1272	26,6281	-0,0402	-0,0311	-0,2424	-0,7850	-1,0275
2009	CTRP	0,4549	0,5057	20,2983	0,1650	0,0864	-0,9116	1,1867	0,2751
2009	FASW	2,5021	1,6483	14,3266	-0,0274	-0,0115	-0,2257	-0,7045	-0,9303
2009	GGRM	2,2656	1,8506	11,9988	0,0586	0,0082	-0,2783	-0,3138	-0,5921
2009	GJTL	0,5546	0,8660	1,6359	-2,6028	-0,0012	-2,2477	-5,0586	-7,3063
2009	INDF	3,0693	1,5204	15,0157	0,1131	0,0199	-0,1664	-0,0114	-0,1778
2009	INTP	4,7219	3,9942	18,3617	0,0226	0,0033	0,8879	-0,4720	0,4159
2009	JKON	3,2278	1,9612	17,0124	0,2102	0,0139	0,0901	0,0788	0,1690
2009	JSMR	1,7072	1,3141	12,3990	0,1029	0,0477	-0,5944	0,3622	-0,2321
2009	KKGI	14,5872	8,5079	17,1862	0,0452	0,0005	3,8113	-0,8272	2,9840
2009	KLBF	2,8884	2,2556	14,2123	0,0506	0,0048	-0,0008	-0,3681	-0,3689
2009	MAPI	0,7990	0,9234	6,2759	-0,0128	-0,0046	-0,9242	-0,6417	-1,5659
2009	MICE	0,7009	0,7671	5,2403	0,0654	0,0119	-1,0171	-0,2809	-1,2980
2009	MKPI	2,3160	1,8904	11,0291	0,2782	0,0283	-0,2365	0,3313	0,0948
2009	MNCN	0,6737	0,8170	7,4893	0,0473	0,0076	-0,9502	-0,3413	-1,2916
2009	MTDL	0,5547	0,8653	17,6471	-0,0883	-0,0062	-0,7347	-0,6211	-1,3558
2009	PGAS	8,0584	3,8883	15,1775	-0,0164	-0,0026	1,3455	-0,7229	0,6226
2009	PJAA	0,8435	0,9010	5,9392	0,0482	0,0146	-0,9531	-0,2682	-1,2213

TAHUN	KODE	MVE/BVE	MVA/BVA	PER	CAP/BVA	CAP/MVA	FAKTOR 1	FAKTOR 2	INDEKS IOS
2009	PNSE	1,0493	1,0195	3,7649	0,1532	0,0982	-1,1043	1,0644	-0,0399
2009	SMAR	1,5271	1,2476	9,7851	0,1556	0,0414	-0,6676	0,3284	-0,3391
2009	SMSM	2,1690	1,6180	8,1274	-0,0502	-0,0112	-0,4523	-0,8225	-1,2748
2009	TRIO	1,4241	1,1496	8,3176	0,2048	0,0038	-0,6305	-0,1414	-0,7718
2009	TURI	2,4268	1,8059	7,8202	0,0372	0,0081	-0,3743	-0,4128	-0,7871
2009	UNTR	3,7250	2,5458	13,5079	0,1969	0,0375	0,1865	0,3122	0,4987
2010	ACES	4,9112	4,3820	28,4474	0,5358	0,0232	1,4494	0,8153	2,2647
2010	ASGR	1,9929	1,4719	7,8597	0,0244	0,0029	-0,5325	-0,4895	-1,0219
2010	ASII	4,4782	2,5197	15,3705	0,1478	0,0127	0,3941	-0,1113	0,2828
2010	AUTO	2,7864	2,2347	9,4268	0,2927	0,0231	-0,0798	0,2371	0,1573
2010	CMNP	1,5387	1,3311	9,1196	-0,0315	-0,0194	-0,5862	-0,8714	-1,4577
2010	CTRP	0,7846	0,8057	17,4188	0,2448	0,1018	-0,8458	1,4836	0,6378
2010	FASW	3,9347	2,1821	25,1729	0,1714	0,0538	0,3515	0,6812	1,0327
2010	GGRM	3,6308	2,8140	18,5621	0,0523	0,0045	0,3885	-0,3402	0,0483
2010	GJTL	2,2729	1,4328	9,6493	0,1145	0,0314	-0,4852	0,0939	-0,3913
2010	INDF	2,5502	1,5504	14,4960	0,0802	0,0128	-0,2554	-0,1679	-0,4232
2010	INTP	4,4899	3,9739	18,2067	-0,0092	-0,0012	0,8364	-0,5874	0,2491
2010	JKON	3,1609	1,8221	20,3562	0,2368	0,0175	0,1241	0,2294	0,3535
2010	JSMR	2,9982	1,8161	19,5146	0,0235	0,0069	0,0069	-0,2935	-0,2866
2010	KKGI	12,0582	7,4356	22,2851	0,5981	0,0090	3,4292	0,3920	3,8212
2010	KLBF	5,6693	4,5680	25,6592	0,1290	0,0064	1,4253	-0,1770	1,2483
2010	MAPI	3,0225	1,8095	22,0837	0,1499	0,0296	0,0696	0,2838	0,3534
2010	MICE	0,9434	0,9608	8,6317	0,6379	0,2004	-1,0669	3,4255	2,3586

TAHUN	KODE	MVE/BVE	MVA/BVA	PER	CAP/BVA	CAP/MVA	FAKTOR 1	FAKTOR 2	INDEKS IOS
2010	MKPI	2,0670	1,7536	10,1006	-0,9738	-0,0495	-0,6944	-2,9146	-3,6090
2010	MNCN	2,7160	1,9980	17,7292	0,0298	0,0019	-0,0181	-0,3820	-0,4001
2010	MTDL	0,7543	0,9069	8,8732	0,1769	0,0162	-0,8424	0,0172	-0,8252
2010	PGAS	7,7347	3,9108	17,1925	-0,0326	-0,0044	1,3432	-0,7421	0,6011
2010	PJAA	1,2860	1,1905	9,4808	0,3481	0,1197	-0,8464	1,7772	0,9308
2010	PNSE	1,5664	1,2379	7,0645	0,0599	0,0304	-0,7439	-0,0316	-0,7755
2010	SMAR	2,4632	1,6838	11,3929	0,1361	0,0254	-0,3157	0,0586	-0,2571
2010	SMSM	2,9660	1,9569	10,2412	0,0940	0,0170	-0,1792	-0,1695	-0,3486
2010	TRIO	3,6436	1,9440	15,2406	0,4661	0,0078	0,2417	0,3935	0,6352
2010	TURI	0,6668	0,8075	12,0307	0,1301	0,0618	-0,9450	0,6399	-0,3051
2010	UNTR	4,9071	3,1227	20,4445	0,1075	0,0154	0,7337	-0,0965	0,6372
2011	ACES	5,7080	4,9949	25,1565	0,3733	0,0186	1,6157	0,3886	2,0043
2011	ASGR	2,7627	1,8712	11,0241	0,0226	0,0019	-0,2116	-0,4886	-0,7002
2011	ASII	3,9499	2,4572	14,0331	0,2313	0,0177	0,2786	0,0940	0,3726
2011	AUTO	2,7758	2,2043	11,8570	0,3636	0,0367	-0,0343	0,5883	0,5540
2011	CMNP	1,5550	1,3749	9,5200	-0,0400	-0,0206	-0,5621	-0,8995	-1,4616
2011	CTRP	0,8355	0,8625	17,8767	0,2919	0,1419	-0,8916	2,1403	1,2487
2011	FASW	6,0172	2,8313	81,9135	0,1758	0,0470	2,2847	1,3601	3,6449
2011	GGRM	4,8629	3,4262	24,0797	0,0956	0,0058	0,9183	-0,2099	0,7083
2011	GJTL	2,3596	1,5214	11,0505	0,1117	0,0292	-0,4072	0,0731	-0,3341
2011	INDF	3,7713	2,9497	8,0500	0,1102	0,0064	0,2155	-0,3757	-0,1602
2011	INTP	3,9891	3,5911	17,4273	-0,0085	-0,0010	0,6255	-0,5726	0,0529
2011	JKON	4,8941	2,4674	29,9786	0,1374	0,0076	0,8135	0,0065	0,8200

TAHUN	KODE	MVE/BVE	MVA/BVA	PER	CAP/BVA	CAP/MVA	FAKTOR 1	FAKTOR 2	INDEKS IOS
2011	JSMR	3,0797	1,8966	21,6105	0,2608	0,0877	-0,0068	1,2907	1,2839
2011	KKGI	9,8151	6,9238	14,3270	0,3052	0,0038	2,5957	-0,2382	2,3575
2011	KLBF	4,8919	4,0647	22,4260	0,1371	0,0076	1,0750	-0,1625	0,9125
2011	MAPI	4,7650	2,5299	23,8669	0,1164	0,0155	0,6311	-0,0058	0,6252
2011	MICE	0,7153	0,7985	6,0201	0,3110	0,1467	-1,2219	2,0731	0,8513
2011	MKPI	1,8467	1,5894	8,5131	0,1829	0,0824	-0,6412	0,9240	0,2829
2011	MNCN	2,6541	2,2849	45,4388	-0,0701	-0,0034	0,6941	-0,2319	0,4623
2011	MTDL	0,4550	0,7508	3,8312	0,4049	0,0558	-1,0595	0,9080	-0,1515
2011	PGAS	4,4788	2,9299	12,4877	-0,0577	-0,0101	0,4057	-0,8429	-0,4372
2011	PJAA	1,3568	1,2422	9,8804	0,2238	0,0859	-0,7789	1,0850	0,3061
2011	PNSE	1,4995	1,2957	6,9634	0,0251	0,0113	-0,7085	-0,3654	-1,0739
2011	SMAR	2,5057	1,7503	38,1679	0,1360	0,0240	0,3645	0,4252	0,7897
2011	SMSM	2,9196	2,1324	8,9297	0,0526	0,0086	-0,1670	-0,3839	-0,5509
2011	TRIO	3,6251	1,7526	13,0136	0,0163	0,0002	-0,0484	-0,5049	-0,5533
2011	TURI	0,5703	0,7522	10,3555	0,1253	0,0602	-1,0158	0,5895	-0,4263
2011	UNTR	3,5735	2,5241	16,7629	0,1925	0,0224	0,2703	0,1402	0,4105

Lampiran 10_1: Perhitungan SIZE Tahun 2009

KODE	TOTAL ASSETS (Rp)	SIZE (Ln Total Assets)
ACES	970.555.943.386	27,6011
ASGR	774.856.830.143	27,3759
ASII	88.938.000.000.000	32,1190
AUTO	4.644.939.000.000	29,1668
CMNP	2.793.630.291.738	28,6584
CTRP	3.651.888.611.993	28,9263
FASW	3.671.234.906.908	28,9315
GGRM	27.230.965.000.000	30,9354
GJTL	8.877.146.000.000	29,8145
INDF	40.382.953.000.000	31,3294
INTP	13.276.270.232.548	30,2170
JKON	1.538.696.405.885	28,0620
JSMR	16.174.263.947.000	30,4144
KKGI	272.938.452.858	26,3325
KLBF	6.482.446.670.172	29,5001
MAPI	3.379.394.233.000	28,8487
MICE	291.306.234.760	26,3976
MKPI	1.663.732.806.949	28,1401
MNCN	7.641.364.000.000	29,6646
MTDL	1.059.054.196.506	27,6884
PGAS	28.670.439.792.000	30,9869
PJAA	1.529.437.482.328	28,0559
PNSE	290.457.393.369	26,3947
SMAR	10.210.594.909.953	29,9544
SMSM	941.651.276.002	27,5709
TRIO	1.948.835.606.319	28,2983
TURI	1.770.692.000.000	28,2024
UNTR	24.404.828.000.000	30,8258

Sumber: IDX, data diolah

Lampiran 10_2: Perhitungan SIZE Tahun 2010

KODE	TOTAL ASSETS (Rp)	SIZE (Ln Total Assets)
ACES	1.191.333.479.259	27,8061
ASGR	982.479.682.109	27,6133
ASII	112.857.000.000.000	32,3571
AUTO	5.585.852.000.000	29,3513
CMNP	2.876.332.918.962	28,6875
CTRP	3.823.458.770.185	28,9722
FASW	4.495.022.404.702	29,1340
GGRM	30.741.679.000.000	31,0566
GJTL	10.371.567.000.000	29,9701
INDF	47.275.955.000.000	31,4870
INTP	15.346.145.677.737	30,3619
JKON	1.952.978.239.516	28,3004
JSMR	18.952.129.334.000	30,5729
KKGI	527.245.003.219	26,9909
KLBF	7.032.496.663.288	29,5816
MAPI	3.670.503.683.000	28,9314
MICE	371.830.882.852	26,6417
MKPI	1.818.211.227.559	28,2289
MNCN	8.196.543.000.000	29,7347
MTDL	945.242.001.932	27,5747
PGAS	32.087.430.994.073	31,0995
PJAA	1.569.188.387.540	28,0816
PNSE	321.324.684.601	26,4957
SMAR	12.475.642.000.000	30,1548
SMSM	1.067.103.249.531	27,6960
TRIO	2.394.039.535.627	28,5040
TURI	2.100.154.000.000	28,3730
UNTR	29.700.914.000.000	31,0222

Sumber: IDX, data diolah

Lampiran 10_3: Perhitungan SIZE Tahun 2011

KODE	TOTAL ASSETS (Rp)	SIZE (Ln Total Assets)
ACES	1.451.755.376.484	28,0038
ASGR	1.126.055.000.000	27,7497
ASII	153.521.000.000.000	32,6649
AUTO	6.964.227.000.000	29,5718
CMNP	3.198.595.047.250	28,7937
CTRP	4.314.646.971.261	29,0930
FASW	4.936.093.736.569	29,2276
GGRM	39.088.705.000.000	31,2969
GJTL	11.554.143.000.000	30,0781
INDF	15.222.857.000.000	30,3538
INTP	18.151.331.000.000	30,5298
JKON	2.228.434.922.345	28,4323
JSMR	21.432.133.718.000	30,6959
KKGI	977.892.896.320	27,6087
KLBF	8.274.554.112.840	29,7442
MAPI	4.415.342.528.000	29,1161
MICE	432.600.974.108	26,7931
MKPI	2.138.597.313.933	28,3912
MNCN	8.798.230.000.000	29,8056
MTDL	1.274.285.268.904	27,8734
PGAS	30.976.445.812.225	31,0642
PJAA	1.737.031.906.784	28,1832
PNSE	347.037.064.433	26,5727
SMAR	14.721.899.000.000	30,3204
SMSM	1.136.857.942.381	27,7593
TRIO	3.810.574.344.869	28,9688
TURI	2.545.309.000.000	28,5653
UNTR	46.440.062.000.000	31,4692

Sumber: IDX,data diolah

Rumus:

Size = Ln Total Asset

Lampiran 11_1: Perhitungan DPR Tahun 2009

KODE	DPS (Rp)	EPS (Rp)	DPR (%)
ACES	9,2	90,05	10,22
ASGR	20	49,64	40,29
ASII	830	1.480	56,08
AUTO	598	996,25	60,03
CMNP	10	34,55	28,94
CTRP	4	12,07	33,14
FASW	23	111,68	20,59
GGRM	650	1.796,02	36,19
GJTL	15	259,79	5,77
INDF	93	236,42	39,34
INTP	225	746,12	30,16
JKON	14	42,91	32,63
JSMR	87,91	145,98	60,22
KKGI	10	128,01	7,81
KLBF	25	91,47	27,33
MAPI	15	98,79	15,18
MICE	20	50,57	39,55
MKPI	110	249,34	44,12
MNCN	12	28,04	42,80
MTDL	1	4,93	20,28
PGAS	154,2	256,96	60,01
PJAA	40	85,87	46,58
PNSE	60	247,02	24,29
SMAR	75	260,6	28,78
SMSM	90	92,28	97,53
TRIO	8	26,45	30,25
TURI	88	222,5	39,55
UNTR	330	1.147,48	28,76

Sumber: IDX, data diolah

Lampiran 11_2: Perhitungan DPR Tahun 2010

KODE	DPS (Rp)	EPS (Rp)	DPR (%)
ACES	51,85	103,7	50,00
ASGR	35	87,79	39,87
ASII	470	3.549	13,24
AUTO	592	1.479,83	40,00
CMNP	7,45	149,13	5,00
CTRP	7	25,26	27,71
FASW	45	114,21	39,40
GGRM	880	2.154,93	40,84
GJTL	12	238,36	5,03
INDF	133	336,3	39,55
INTP	263	876,05	30,02
JKON	26	39,3	66,16
JSMR	105,69	175,51	60,22
KKGI	50	166,03	30,12
KLBF	70	126,66	55,27
MAPI	20	121,13	16,51
MICE	24	46,92	51,15
MKPI	125	277,21	45,09
MNCN	15	53,02	28,29
MTDL	4	14,20	28,17
PGAS	154,44	257,38	60,00
PJAA	41,5	88,6	46,84
PNSE	60	230,73	26,00
SMAR	150	438,87	34,18
SMSM	55	104,48	52,64
TRIO	15	45,93	32,66
TURI	10	48,21	20,74
UNTR	590	1.164,13	50,68

Sumber: IDX, data diolah

Lampiran 11_3: Perhitungan DPR Tahun 2011

KODE	DPS (Rp)	EPS (Rp)	DPR (%)
ACES	25	162,98	15,34
ASGR	62	103,41	59,96
ASII	1.980	5.273	37,55
AUTO	105	286,75	36,62
CMNP	18	176,47	10,20
CTRP	8	27,41	29,19
FASW	12	53,41	22,47
GGRM	1.000	2.576,86	38,81
GJTL	10	271,48	3,68
INDF	175	571,43	30,62
INTP	293	978,35	29,95
JKON	15	46,7	32,12
JSMR	79	194,35	40,59
KKGI	250	450,2	55,53
KLBF	95	151,61	62,66
MAPI	35	215,78	16,22
MICE	20	60,63	32,99
MKPI	150	340,65	44,03
MNCN	35	28,83	121,40
MTDL	4	30,80	12,99
PGAS	134,62	254,25	52,95
PJAA	45	101,21	44,46
PNSE	119	341,07	34,89
SMAR	200	167,68	119,27
SMSM	150	152,3	98,49
TRIO	22	68,39	32,17
TURI	14	57,94	24,16
UNTR	820	1.571,92	52,17

Sumber: IDX, data diolah

Rumus:

$$\textbf{DPR} = \frac{Dividend\ \ per\ share}{Earning\ \ per\ share}$$

Lampiran 12: Data Penelitian

NO	KODE	FCF TO TOTAL ASSETS	IOS	SIZE	DPR
1	ACES	-0,5553	0,2584	27,6011	10,22
2	ASGR	0,1941	-1,1290	27,3759	40,29
3	ASII	0,0239	0,4018	32,1190	56,08
4	AUTO	-0,0896	-1,3602	29,1668	60,03
5	CMNP	0,1739	-1,0275	28,6584	28,94
6	CTRP	-0,3966	0,2751	28,9263	33,14
7	FASW	0,1529	-0,9303	28,9315	20,59
8	GGRM	-0,2583	-0,5921	30,9354	36,19
9	GJTL	-0,0474	-7,3063	29,8145	5,77
10	INDF	0,0678	-0,1778	31,3294	39,34
11	INTP	0,0991	0,4159	30,2170	30,16
12	JKON	-0,1017	0,1690	28,0620	32,63
13	JSMR	-0,0250	-0,2321	30,4144	60,22
14	KKGI	-0,1521	2,9840	26,3325	7,81
15	KLBF	0,0677	-0,3689	29,5001	27,33
16	MAPI	-0,0396	-1,5659	28,8487	15,18
17	MICE	-0,5736	-1,2980	26,3976	39,55
18	MKPI	-0,0535	0,0948	28,1401	44,12
19	MNCN	-0,3898	-1,2916	29,6646	42,80
20	MTDL	0,1006	-1,3558	27,6884	20,28
21	PGAS	0,0594	0,6226	30,9869	60,01
22	PJAA	0,0289	-1,2213	28,0559	46,58
23	PNSE	-0,0570	-0,0399	26,3947	24,29
24	SMAR	-0,0083	-0,3391	29,9544	28,78
25	SMSM	0,2528	-1,2748	27,5709	97,53
26	TRIO	-0,5087	-0,7718	28,2983	30,25
27	TURI	-0,0280	-0,7871	28,2024	39,55
28	UNTR	-0,0074	0,4987	30,8258	28,76
29	ACES	0,0166	2,2647	27,8061	50,00
30	ASGR	-0,1076	-1,0219	27,6133	39,87
31	ASII	-0,1077	0,2828	32,3571	13,24
32	AUTO	-0,0545	0,1573	29,3513	40,00
33	CMNP	-0,5913	-1,4577	28,6875	5,00
34	CTRP	-0,2474	0,6378	28,9722	27,71
35	FASW	-0,0464	1,0327	29,1340	39,40
36	GGRM	0,0585	0,0483	31,0566	40,84
37	GJTL	0,0160	-0,3913	29,9701	5,03

NO	KODE	FCF TO TOTAL ASSETS	IOS	SIZE	DPR
38	INDF	-0,1328	-0,4232	31,4870	39,55
39	INTP	-0,1932	0,2491	30,3619	30,02
40	JKON	-0,4571	0,3535	28,3004	66,16
41	JSMR	-0,3213	-0,2866	30,5729	60,22
42	KKGI	0,0230	3,8212	26,9909	30,12
43	KLBF	0,5608	1,2483	29,5816	55,27
44	MAPI	0,1055	0,3534	28,9314	16,51
45	MICE	-0,2667	2,3586	26,6417	51,15
46	MKPI	0,3057	-3,6090	28,2289	45,09
47	MNCN	-0,1087	-0,4001	29,7347	28,29
48	MTDL	-0,1882	-0,8252	27,5747	28,17
49	PGAS	-0,1000	0,6011	31,0995	60,00
50	PJAA	0,0922	0,9308	28,0816	46,84
51	PNSE	-0,2595	-0,7755	26,4957	26,00
52	SMAR	0,1078	-0,2571	30,1548	34,18
53	SMSM	0,1911	-0,3486	27,6960	52,64
54	TRIO	-0,7294	0,6352	28,5040	32,66
55	TURI	0,0628	-0,3051	28,3730	20,74
56	UNTR	-0,0309	0,6372	31,0222	50,68
57	ACES	-0,5052	2,0043	28,0038	15,34
58	ASGR	-0,2008	-0,7002	27,7497	59,96
59	ASII	-0,0747	0,3726	32,6649	37,55
60	AUTO	-0,1178	0,5540	29,5718	36,62
61	CMNP	-0,0008	-1,4616	28,7937	10,20
62	CTRP	-0,2711	1,2487	29,0930	29,19
63	FASW	0,2533	3,6449	29,2276	22,47
64	GGRM	-0,3759	0,7083	31,2969	38,81
65	GJTL	-0,1655	-0,3341	30,0781	3,68
66	INDF	-0,1977	-0,1602	30,3538	30,62
67	INTP	-0,2694	0,0529	30,5298	29,95
68	JKON	-0,1194	0,8200	28,4323	32,12
69	JSMR	-0,0937	1,2839	30,6959	40,59
70	KKGI	-0,0133	2,3575	27,6087	55,53
71	KLBF	0,0539	0,9125	29,7442	62,66
72	MAPI	0,1056	0,6252	29,1161	16,22
73	MICE	-0,3573	0,8513	26,7931	32,99
74	MKPI	-0,0049	0,2829	28,3912	44,03
75	MNCN	-0,3799	0,4623	29,8056	121,40
76	MTDL	-0,3070	-0,1515	27,8734	12,99

NO	KODE	FCF TO TOTAL ASSETS	IOS	SIZE	DPR
77	PGAS	-0,0627	-0,4372	31,0642	52,95
78	PJAA	0,1077	0,3061	28,1832	44,46
79	PNSE	0,0074	-1,0739	26,5727	34,89
80	SMAR	0,2537	0,7897	30,3204	119,27
81	SMSM	-0,0784	-0,5509	27,7593	98,49
82	TRIO	-0,4355	-0,5533	28,9688	32,17
83	TURI	-0,0972	-0,4263	28,5653	24,16
84	UNTR	-0,0621	0,4105	31,4692	52,17

Lampiran 13: Hasil Common Factor Analysis

Communalities

	Initial	Extraction
MVEBVE	1.000	.918
MVABVA	1.000	.897
PER	1.000	.362
CAPBVA	1.000	.756
CAPMVA	1.000	.753

Extraction Method: Principal Component Analysis.

Total Variance Explained

Component	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings			Rotation Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
1	2.305	46.090	46.090	2.305	46.090	46.090	2.291	45.813	45.813
2	1.382	27.639	73.729	1.382	27.639	73.729	1.396	27.916	73.729
3	.776	15.515	89.244						
4	.493	9.856	99.100						
5	.045	.900	100.000						

Extraction Method: Principal Component Analysis.

Component Matrix[a]

	Component	
	1	2
MVEBVE	.958	.012
MVABVA	.947	-.004
PER	.545	.256
CAPBVA	.187	.849
CAPMVA	-.397	.771

Extraction Method: Principal Component Analysis.

a. 2 components extracted.

Lampiran 14: Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FCF_TA	84	-.7294	.5608	-.093836	.2254699
IOS	84	-7.3063	3.8212	.000000	1.4142139
SIZE	84	26.3325	32.6649	29.094296	1.5039465
DPR	84	3.6835	121.4013	38.491277	22.1017497
Valid N (listwise)	84				

Lampiran 15: Hasil Uji Linearitas

DPR * FCF_TA

ANOVA Table

			Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
DPR * FCF_TA	Between Groups	(Combined)	26848.371	55	488.152	.998	.517
		Linearity	132.699	1	132.699	.271	.607
		Deviation from Linearity	26715.672	54	494.735	1.011	.500
	Within Groups		13696.078	28	489.146		
	Total		40544.449	83			

DPR * IOS

ANOVA Table

			Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
DPR * IOS	Between Groups	(Combined)	29066.397	58	501.145	1.092	.417
		Linearity	4257.502	1	4257.502	9.273	.005
		Deviation from Linearity	24808.896	57	435.244	.948	.580
	Within Groups		11478.052	25	459.122		
	Total		40544.449	83			

DPR * SIZE

ANOVA Table

			Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
DPR * SIZE	Between Groups	(Combined)	25755.839	44	585.360	1.544	.085
		Linearity	200.006	1	200.006	.527	.472
		Deviation from Linearity	25555.833	43	594.322	1.567	.079
	Within Groups		14788.611	39	379.195		
	Total		40544.449	83			

Lampiran 16: Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		84
Normal Parameters[a,,b]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	19.51124628
Most Extreme Differences	Absolute	.079
	Positive	.079
	Negative	-.054
Kolmogorov-Smirnov Z		.725
Asymp. Sig. (2-tailed)		.669

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Lampiran 17: Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-100.849	43.781		-2.303	.024		
	FCF_TA	13.324	9.846	.136	1.353	.180	.966	1.036
	IOS	-3.718	1.578	-.238	-2.356	.021	.956	1.046
	SIZE	4.832	1.497	.329	3.227	.002	.939	1.065

a. Dependent Variable: DPR

Lampiran 18: **Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-5.834	28.037		-.208	.836
	FCF_TA	6.556	6.305	.115	1.040	.302
	IOS	-1.552	1.010	-.171	-1.536	.128
	SIZE	.723	.959	.085	.754	.453

a. Dependent Variable: ABS_RES

Lampiran 19 : Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.147[a]	.022	-.028	19.84527929	1.985

a. Predictors: (Constant), RES2, FCF_TA, IOS, SIZE

b. Dependent Variable: Unstandardized Residual

Lampiran 20 : Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-100.849	43.781		-2.303	.024
	FCF_TA	13.324	9.846	.136	1.353	.180
	IOS	-3.718	1.578	-.238	-2.356	.021
	SIZE	4.832	1.497	.329	3.227	.002

a. Dependent Variable: DPR

Lampiran 21: **Hasil Uji Parsial (Uji t)**

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-100.849	43.781		-2.303	.024
	FCF_TA	13.324	9.846	.136	1.353	.180
	IOS	-3.718	1.578	-.238	-2.356	.021
	SIZE	4.832	1.497	.329	3.227	.002

a. Dependent Variable: DPR

Lampiran 22: Hasil Uji Simultan (Uji F)

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8947.285	3	2982.428	7.551	.000[a]
	Residual	31597.165	80	394.965		
	Total	40544.449	83			

a. Predictors: (Constant), SIZE, FCF_TA, IOS

b. Dependent Variable: DPR

Lampiran 23: Hasil Uji Koefisien Regresi (Adjusted R^2)

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.470[a]	.221	.191	19.8737153

a. Predictors: (Constant), SIZE, FCF, IOS

b. Dependent Variable: DPR