

**PENGARUH ALIRAN KAS BEBAS DAN KEPUTUSAN PENDANAAN  
TERHADAP NILAI PEMEGANG SAHAM DENGAN SET KESEMPATAN  
INVESTASI DAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

*THE EFFECT OF FREE CASH FLOW AND FINANCING DECISIONS TO  
SHAREHOLDER VALUE WITH INVESTMENT OPPORTUNITY SET AND  
DIVIDEND AS MODERATING VARIABLES*

**SKRIPSI**



**20070420132**

**JURUSAN AKUNTANSI**

**FAKULTAS EKONOMI**

**UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH YOGYAKARTA**

**2011**

## **SKRIPSI**

**PENGARUH ALIRAN KAS BEBAS DAN KEPUTUSAN PENDANAAN  
TERHADAP NILAI PEMEGANG SAHAM DENGAN SET KESEMPATAN  
INVESTASI DAN DEVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

*THE INFLUENCE OF FREE CASH FLOW AND FINANCING DECISIONS ON  
SHAREHOLDER VALUE WITH TO INVESTMENT OPPORTUNITY SET AND  
DIVIDEND AS A MODERATING VARIABLE*

Diajukan oleh

**METHA ARIESKA**  
**20070420132**

Telah disetujui Dosen Pembimbing  
Pembimbing

**Barbara Gunawan, SE., M.Si.**  
**NIP: 143 050**

Tanggal 31 Maret 2011

## SKRIPSI

### PENGARUH ALIRAN KAS BEBAS DAN KEPUTUSAN PENDANAAN TERHADAP NILAI PEMEGANG SAHAM DENGAN SET KESEMPATAN INVESTASI DAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

#### *THE EFFECT OF FREE CASH FLOW AND FINANCING DECISIONS TO SHAREHOLDER VALUE WITH INVESTMENT OPPORTUNITY SET AND DIVIDEND AS MODERATING VARIABLES*

Diajukan Oleh:

**METHA ARIESKA**

**20070420132**

Skripsi ini Telah Dipertahankan dan Disahkan di depan  
Dewan Penguji Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi  
Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

Tanggal 28 April 2011

Yang terdiri dari:

**Barbara Gunawan, SE., M.Si**

Ketua Tim Penguji

**Dr. Ietje Nazaruddin, M.Si. Ak.**  
Ak. Anggota Tim Penguji

**Drs. Antariksa Budileksmana, M.M.,**  
Anggota Tim Penguji

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi

Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

**Misbahul Anwar, SE., M.Si**

**NIK: 143 014**

## **PERNYATAAN**

Dengan ini saya,

Nama : Metha Arieska

Nomor Mahasiswa : 20070420132

Menyatakan bahwa skripsi ini dengan judul:

**“Pengaruh Aliran Kas Bebas dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai  
Pemegang Saham dengan Set Kesempatan Investasi dan Dividen Sebagai  
Variabel Moderasi”**

Tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu Perguruan Tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam Daftar Pustaka. Apabila ternyata dalam skripsi ini diketahui terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain maka saya bersedia karya tersebut dibatalkan.

Yogyakarta, April 2011

Metha Arieska

# Halaman Motto

*“Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan, maka apabila kamu telah selesai (dari suatu urusan), kerjakanlah dengan sungguh-sungguh (urusan) yang lain, dan hanya kepada Tuhanmu lah hendaknya kamu berharap”  
(QS. Al-Insyiroh: 6-8)*

*“Dan mintalah pertolongan (kepada Allah) dengan sabar dan sholat, dan sesungguhnya yang demikian itu sungguh berat, kecuali bagi orang-orang yang khusyuk”  
(QS. Al-Baqarah: 45)*

*“... Sesungguhnya Allah tidak akan merubah keadaan suatu kaum sehingga mereka mengubah keadaan yang ada pada diri mereka sendiri.”  
(QS. Ar-Ra'd : 11)*

*Kemenangan hari ini bukanlah kemenangan esok hari  
Kegagalan hari ini bukan berarti kegagalan esok hari  
Tak ada yang jatuh secara Cuma-Cuma, semua harus dilalui  
Dengan usaha & do'a  
Kebenaran hari ini bukan berarti kebenaran saat nanti  
Hidup adalah perjuangan dan tujuan.  
(Khalil Gibran)*

## Halaman Persembahan

*Kupersembahkan karya kecil ini untuk*

*Bapak dan Ibu*  
*(Sunarto & Sri Harini)*

*Adik ku Tercinta*  
*(Elfira Rosita Aswin)*

*Sahabat - sahabat ku*

*Serta*  
*Almamater*  
Thank's to...

**Sang Khalik...Yang Maha Agung Allah SWT...**

**Yang telah memberi rahmat dan hidayah-Nya Terimakasih Ya Allah, Engkau telah mendengar dan mengabulkan doa-doa hamba...Tanpa Ridha-Mu semua ini tidak akan terjadi...**

**Ibu dan Rama' ku Tercinta...**

**Makasih atas segalanya...perhatian, kasih sayang, kesabaran, dorongan semangat, dukungan yang tak henti-hentinya telah diberikan, serta doa-doa yang selalu di panjatkan...**

**Aku sayang kalian...U're The Best..**

**Adik ku tersayang...**

**Makasih banget atas support, doa, dan cerewetnya...hehehe...**

### ***Keluarga-keluarga Q***

***Simbah, Pk Dhe, Bu Dhe, Bu Lik, Pak Lik, Om,  
Mbk2Q, Maz2Q, Sepupu2Q dan semuanya dimanapun kalian  
berada...Makasih ya buat doa dan semangatnya...***

### ***My Lecture***

***Special to Ibu Barbara Gunawan makasih ibu sudah  
membimbing saya...hehe... dan seluruh dosen akuntansi...terima  
kasih telah mengantarkan saya untuk mendapatkan gelar SE...***

### ***Sahabat-sahabatQ***

***Buat isty, mey, ima lely, fany, n wury..... Makasih atas doa,  
bantuan n supportnya selama ini....***

***Buat dewix, fitri, sulis, santi, wisna, nurul n wulan  
makasih.....***

***Ayo kumpul & jalan2 lagi...***

***U are my best friend...***

***Anak2 Akuntansi'07, khususnya kelas C.....Tmn2  
Manajemen dan Fakultas2 lain...***

***Tmn2 Alumni SMA N'1 Mlati Angkatan '07***

***Tmn2 Alumni SLTP N'6 Yogyakarta '04***

***ALL Friend...***

***Buat semua teman-temanku yang gk bisa disebutin satu-satu,  
dimanapun kalian berada...Thank's ya doa dan Supportnya...***

## INTISARI

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh Aliran kas bebas dan keputusan pendanaan terhadap nilai pemegang saham dengan set kesempatan investasi dan dividen sebagai variabel moderasi. Sampel pada penelitian ini yaitu 23 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2005-2009. Sebanyak 115 perusahaan diambil sebagai sampel berdasarkan metode sampling purposif (*purposive sampling method*). Teknik analisis yang digunakan adalah *moderated regression analysis* (MRA) dengan menggunakan program SPSS 15.

Penelitian ini menggunakan variabel dependen Nilai pemegang saham, sedangkan variabel independennya adalah Aliran kas bebas dan keputusan pendanaan serta variabel moderasi adalah Set kesempatan investasi dan dividen.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pada pengujian secara serentak (Uji F), variabel Aliran kas bebas, keputusan pendanaan, set kesempatan investasi, dividen, moderasi aliran kas bebas dengan set kesempatan investasi, moderasi aliran kas bebas dengan dividen, moderasi keputusan pendanaan dengan set kesempatan investasi, moderasi keputusan pendanaan dengan dividen dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai pemegang saham. Pada pengujian secara parsial (Uji T), variabel moderasi aliran kas bebas dengan set kesempatan investasi, moderasi aliran kas bebas dengan dividen, moderasi keputusan pendanaan dengan set kesempatan investasi menunjukkan hasil positif signifikan, tetapi variabel keputusan pendanaan dan moderasi keputusan pendanaan dengan dividen tidak menunjukkan hasil yang signifikan.

**Kata Kunci:** *aliran kas bebas, keputusan pendanaan, set kesempatan investasi, dividen dan nilai pemegang saham.*



## ABSTRACT

This research was conducted to analyze the influence of free cash flow and funding decisions on shareholder value with a set of investment opportunities and dividend as a moderating variable. The sample in this study is 23 companies listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) of the years 2005-2009. A total of 115 companies taken as a sample based on the method of purposive sampling (purposive sampling method). The analysis technique used is moderated regression analysis (MRA) using the program SPSS 15.

This study used the dependent variable shareholder value, while the independent variable is free cash flow and financing decisions as well as moderating variable is the set of investment opportunities and dividend.

The results of this study indicate that the simultaneous testing (Test F), variable-free cash flow, financing decisions, investment opportunity set, dividends, free cash flow moderation with a set of investment opportunities, free cash flow moderation with dividends, moderation with a set of funding decisions investment opportunities, funding decisions moderation with dividends and company size has a significant positive effect on shareholder value. In a partial test (Test T), free cash flow moderating variables with the investment opportunity set, moderation of free cash flow to dividends, moderation funding decision with the investment opportunity set showed significant positive results, but the variable funding decisions and funding decisions moderation with a dividend does not show significant results.

**Keywords:** free cash flow, financing decisions, investment opportunity set, dividend and shareholder value.

## KATA PENGANTAR

السلام عليكم ورحمة الله وبركاته

Alhamdulillahirabbil'amin, Segala puji bagi Allah SWT yang telah memberikan kemudahan, rahmat, dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi dengan judul:

**“Pengaruh Aliran Kas Bebas dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Pemegang Saham dengan Set Kesempatan Investasi dan Dividen Sebagai Variabel Moderasi”**

Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu persyaratan dalam memperoleh gelar sarjana pada Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Yogyakarta. Penulis mengambil topik ini dengan harapan dapat memberikan masukan bagi organisasi/perusahaan yang mana dapat digunakan sebagai masukan dalam menentukan kebijakan perusahaan.sebagai bahan informasi dalam proses pertimbangan dan pengambilan keputusan investasi dan memberikan ide pengembangan bagi penelitian selanjutnya.

Penyelesaian skripsi ini tidak terlepas dari bimbingan dan dukungan berbagai pihak. Oleh karena itu pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih yang sebanyak-banyaknya kepada:

1. Bapak Ir. H. Dasron Hamid, M.Sc. selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
2. Bapak Misbahul Anwar, SE., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Yogyakarta yang telah memberikan petunjuk, bimbingan dan kemudahan selama penulis menyelesaikan studi.

3. Ibu Barbara Gunawan, SE., M.Si.. selaku dosen pembimbing skripsi yang dengan penuh kesabaran telah memberikan masukan, bimbingan dan pengarahan sehingga memudahkan penyelesaian skripsi ini.
4. Bapak Drs. Antariksa Budileksmana MM.,Akt dan Ibu Ietje Nazaruddin selaku dosen penguji yang telah memberikan masukan dan saran dalam skripsi ini.
5. Bapak dan Ibu Dosen Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Yogyakarta yang membimbing penulis selama menempuh studi.
6. Sahabat-sahabat dan teman-teman serta semua pihak yang telah memberikan dukungan, bantuan, kemudahan dan semangat kepada penulis dalam proses penyelesaian skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa banyak kekurangan dalam penyusunan skripsi ini, sehingga saran dan kritik sangat penulis harapkan untuk kesempurnaan skripsi ini.

وَالسَّلَامُ عَلَيْكُمْ وَرَحْمَةُ اللَّهِ وَبَرَكَاتُهُ

Yogyakarta, April 2011

Penulis

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL .....	i
HALAMAN PERSETUJUAN DOSEN PEMBIMBING .....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN .....	iv
HALAMAN MOTTO .....	v
HALAMAN PERSEMBAHAN .....	vi
INTISARI.....	ix
ABSTARCT.....	x
KATA PENGANTAR .....	xi
DAFTAR ISI.....	xiii
DAFTAR TABEL .....	xvi
DAFTAR GAMBAR .....	xvii
BAB I    PENDAHULUAN .....	1
A. Latar Belakang Penelitian .....	1
B. Rumusan Masalah .....	5
C. Tujuan Penelitian .....	6
D. Manfaat Penelitian .....	6
BAB II    TINJAUAN PUSTAKA .....	8
A. Landasan Teori.....	8
1. Teori Keagenan .....	8
2. Teori Sinyal.....	9
3. Nilai Pemegang Saham .....	11
4. Aliran Kas Bebas .....	12
5. Keputusan Pendanaan .....	13
6. Set Kesempatan Investasi.....	15
7. Dividen.....	18
B. Hasil Penelitian Terdahulu dan Penurunan Hipotesis .....	18
1. Aliran Kas Bebas dan Nilai Pemegang Saham .....	18

	2. Keputusan Pendanaan dan Nilai Pemegang saham.....	19
	3. Moderasi Aliran Kas Bebas dengan Set Kesempatan Investasi dan Nilai Pemegang saham.....	20
	4. Moderasi Aliran Kas Bebas dengan Dividen dan Nilai Pemegang saham .....	21
	5. Moderasi Keputusan Pendanaan dengan Set Kesempatan Investasi dan Nilai Pemegang Saham .....	21
	6. Moderasi Keputusan Pendanaan dengan Dividen dan Nilai Pemegang Saham .....	22
	C. Model Penelitian .....	23
<b>BAB III</b>	<b>METODE PENELITIAN.....</b>	<b>24</b>
	A. Obyek Penelitian .....	24
	B. Jenis Data .....	24
	C. Teknik Pengambilan Sampel.....	25
	D. Teknik Pengumpulan Data.....	25
	E. Definisi Operasional Variabel Penelitian.....	25
	F. Uji Asumsi Klasik .....	30
	1. Uji Normalitas.....	30
	2. Uji Multikolinearitas .....	31
	3. Uji Heterokedastisitas .....	31
	4. Uji Autokorelasi.....	31
	G. Analisis Data dan Uji Hipotesis .....	32
<b>BAB IV</b>	<b>ANALISIS DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>35</b>
	A. Gambaran Umum Objek Penelitian .....	35
	B. Analisis Faktor .....	35
	C. Statistik Deskriptif .....	37
	D. Uji Asumsi Klasik .....	37
	1. Uji Normalitas .....	37
	2. Uji Multikolinearitas .....	38
	3. Uji Heterokedastisitas .....	39
	4. Uji Autokorelasi.....	40

E. Uji Hipotesis (Analisis Data) .....	40
1. Uji Signifikasi Nilai T .....	41
2. Uji Signifikasi Nilai F .....	42
3. Koefisien Determinasi ( <i>Adjusted R. Square</i> ) .....	43
F. Pembahasan.....	43
BAB V KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN.....	46
A. Kesimpulan .....	46
B. Saran.....	46
C. Keterbatasan.....	47
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN	

## DAFTAR TABEL

4.1. Proses Pemilihan Sampel .....	35
4.2. Analisis Faktor .....	36

4.3.	Statistik Deskriptif .....	37
4.4.	Hasil Uji Normalitas Sebelum <i>outlier</i> .....	38
4.5.	Hasil Uji Normalitas Setelah <i>outlier</i> .....	38
4.6.	Hasil Uji Multikolinearitas.....	39
4.7.	Hasil Uji Heterokedastisitas.....	39
4.8.	Hasil Uji Autokorelasi .....	40
4.9.	Hasil Perhitungan <i>Moderated Regression Analisis</i> .....	40

## **DAFTAR GAMBAR**

2.1.	Model Penelitian .....	23
------	------------------------	----