

**ANALISIS HUBUNGAN ANTARA KEBIJAKAN UTANG, KEBIJAKAN  
DIVIDEN, DAN PROFITABILITAS DENGAN *INVESTMENT  
OPPORTUNITY SET (IOS)* PADA PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA  
(BEI)**

*The analysis of Relationship between Debt Policy, Dividend Policy, and  
Profitability and Investment Opportunity Set (IOS) of Manufacturing  
Companies in Indonesia Stock Exchange  
(IDX)*

**SKRIPSI**

Diajukan Guna Memenuhi Persyaratan Untuk Memperoleh Gelar Sarjana  
Pada Fakultas Ekonomi  
Program Studi Manajemen  
Universitas Muhammadiyah Yogyakarta



**Disusun Oleh:**

**FITRIANA WULANDARI**

**20080410001**

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH YOGYAKARTA**

**2012**

**ANALISIS HUBUNGAN ANTARA KEBIJAKAN UTANG, KEBIJAKAN  
DIVIDEN, DAN PROFITABILITAS DENGAN *INVESTMENT  
OPPORTUNITY SET* (IOS) PADA PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA  
(BEI)**

*The analysis of Relationship between Debt Policy, Dividend Policy, and  
Profitability and Investment Opportunity Set (IOS) of Manufacturing  
Companies in Indonesia Stock Exchange  
(IDX)*



Diajukan oleh  
FITRIANA WULANDARI  
20080410001

Telah disetujui oleh:

Pembimbing

Wihandaru SP.,Drs.,M.Si  
NIK: 143 002

, April 2012

**ANALISIS HUBUNGAN ANTARA KEBIJAKAN UTANG, KEBIJAKAN  
DIVIDEN, DAN PROFITABILITAS DENGAN *INVESTMENT  
OPPORTUNITY SET (IOS)* PADA PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA  
(BEI)**

Diajukan oleh

FITRIANA WULANDARI

20080410001

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

Tanggal 24 April 2012

Yang terdiri dari:

Wihandaru SP, Drs., M.Si..

Ketua Tim Penguji

Rita Kusumawati, SE., M.Si

Anggota Tim Penguji

Fauziah, SE., M.Si

Anggota Tim Penguji

Mengetahui  
Dekan Fakultas Ekonomi  
Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

Dr. Nano Prawoto. SE., M.Si

NIK: 143.016

## PERNYATAAN

Dengan ini saya,

Nama : Fitriana Wulandari

Nomor Mahasiswa : 20080410001

Menyatakan bahwa skripsi ini dengan judul: “Analisis Hubungan Antara Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas dengan *Investment Opportunity Set* (IOS) Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI)” 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, 07 April 2012

Fitriana Wulandari

## MOTO

*“Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya.....”*  
(QS-Al-Baqarah:286)

*Cara untuk menjadi di depan adalah memulai sekarang. Jika memulai sekarang, tahun depan Anda akan tahu banyak hal yang sekarang tidak diketahui, dan Anda tak akan mengetahui masa depan jika Anda menunggu-nunggu.*  
(William Feather)

*“Dunia adalah kebenaran bagi yang membenarkannya. Keindahan bagi yang sudi mengindahkannya. Keselamatan bagi yang mau menyelamatkannya. Dan jalan yang akan mengantarkan seseorang agar tiba ke tujuan dari kehidupan (akhirat). Untuk itu, seseorang diperbolehkan mencintai dunia, tapi tidak untuk hanya sekedar memikirkan dunia semata. Seseorang diajarkan untuk bermotivasi dalam puncak pencapaian kehidupannya, namun tidak lantas melupakan segala bekal dan kepentingan bagi kehidupan berikutnya”.*  
(Mashudi Antoro)

## HALAMAN PERSEMBAHAN

- ♥ Kepada kedua orang tuaku tersayang....yang selalu memberikan perhatian, kasih sayang, restu dan setiap doa-doa yang dilantungkannya yang memberikan kemudahan tanpa itu semua tak akan terwujud cita-citaku.
- ♥ Untukmu kakakku Mashudi Antoro dan Retno Puspa Dewi dan adikku Siti Fathonah yang selalu memberi kasih sayangnya dan memberi motivasi kepadaku.
- ♥ Seorang terkasih....yang memberi waktu, inspirasinya dan menemaniku sehingga mempelancar proses penyelesaian karyaku ini.
- ♥ *All of friend*, terima kasih telah bersedia menemaniku.

## INTISARI

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji apakah kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan profitabilitas perusahaan memiliki hubungan dengan *Investment Opportunity Set*. (IOS), variabel *Investment Opportunity Set* (IOS) adalah proksi berbasis harga, yaitu *Market to Book Value of Assets* (MVABVA), *Market to Book Value of Equity* (MVEBVE), *Tobins'Q Ratio*, and *Price to Earning Ratio* (PER). Keempat proksi tersebut dikombinasikan menjadi satu variabel proksi menggunakan analisis faktor. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 11 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2006-2009. Pengambilan sampel melalui metode *purposive sampling*. Alat analisis yang digunakan untuk menguji hubungan adalah *partial correlation*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa hubungan antara Kebijakan Hutang (di proksi menggunakan *debt to equity ratio*) dan *Investment Opportunity Set* tidak signifikan. Dan hubungan antara kebijakan dividen (di proksi menggunakan *dividend yield*) dan *Investment Opportunity Set* tidak signifikan. Seperti sebelumnya hubungan antara Profitabilitas (di proksi menggunakan *return to asset*) dan *Investment Opportunity Set* juga tidak signifikan.

Kata kunci: kebijakan hutang, kebijakan dividen, profitabilitas, *investment opportunity set*.

## **ABSTRACT**

*The objective of this study is to examine whether policy, dividend policy, and profitability of a company have relationship with Investment Opportunity Set (IOS). The Investment Opportunity Set (IOS) uses price based proxy, namely Market to Book Value of Assets (MVABVA), Market to Book Value of Equity (MVEBVE) Tobins'Q ratio and Price to Earning Ratio (PER). These four proxies are combined into one proxy variable using factor analysis. The samples of this study are 11 manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period of 2006-2009. The sample connection purposive sampling method. The study uses partial correlations to examine the relationship..*

*The result of the study shows that the relationship between debt policy (proxied by debt to equity ratio) and investment opportunity set is not significant, and the relationship between dividend policy (proxied by dividend yield) and investment opportunity set is not significant. Same as before the relationship between profitability (proxied by return to asset) and investment opportunity set is not significant too.*

*Keywords: debt policy, dividend policy, profitability, investment opportunity set.*



## KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur bagi Allah SWT yang telah memberikan kemudahan, karunia dan rahmat dalam penulisan skripsi dengan Judul "Analisis Hubungan Antara Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas dengan *Investment Opportunity Set (IOS)* Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI)".

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 dalam penggunaan taktik mempengaruhi dalam pengambilan keputusan organisasional 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-banyak kepada:

1. Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Yogyakarta Bapak Dr.Nano Prawoto. SE., M.Si yang telah memberikan petunjuk, bimbingan dan kemudahan selama penulis menyelesaikan studi.
2. Kepada Bapak Wihandaru SP, Drs., M.Si yang bersedia memberikan arahan, petunjuk dan penuh kesabaran membimbing penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

3. Ayah dan Ibu serta saudara-saudaraku yang senantiasa memberikan dukungan, semangat, dan perhatian kepada peneliti hingga dapat menyelesaikan studi.
4. Semua pihak yang telah memberikan dukungan, bantuan, kemudahan dan semangat dalam proses penyelesaian tugas akhir (skripsi ini).

Sebagai kata akhir, penulis menyadari masih banyak kekurangan dalam skripsi ini. Oleh karena itu, kritik, saran, dan pengembangan penelitian selanjutnya sangat diperlukan untuk kedalaman karya tulis dengan topik ini.

Yogyakarta, 24 April 2012

Penulis

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL .....	i
HALAMAN PERSETUJUAN DOSEN PEMBIMBING .....	ii
HALAMAN PENGESAHAN .....	iii
HALAMAN PERNYATAAN .....	vi
MOTTO.....	v
PERSEMBAHAN .....	vi
INTISARI .....	vii
ABSTRAK .....	viii
KATA PENGANTAR .....	ix
DAFTAR ISI .....	xi
DAFTAR TABEL .....	xvii
DAFTAR GAMBAR .....	xvii
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Penelitian .....	1
B. Rumusan Masalah Penelitian .....	4
C. Tujuan Penelitian .....	4
D. Manfaat Penelitian .....	5
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
A. Kerangka Teori.....	6
1. Landasan teori .....	6
a. <i>Investment Opportunity Set (IOS)</i> .....	6

1) Definisi <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS).....	6
2) Proksi IOS.....	7
a) Proksi IOS berbasis pada Harga ( <i>Price-Based Proxies</i> ).....	7
b) Proksi berbasis investasi.....	8
c) Proksi berbasis varian.....	8
3) Kaitan antar variabel-variabel proksi IOS berbasis harga dengan IOS.....	9
a) Rasio <i>market to book value of asset</i> (MVA/BVA)....	9
b) Rasio <i>market to book value of equity</i> (MVE/BVE)...	9
c) <i>Tobins' Q</i> .....	9
d) <i>Earning to Price Ratio</i> (EPR/PER).....	10
b. Hutang .....	11
1) Pengertian Hutang.....	11
a) Hutang jangka pendek.....	11
(1) Hutang dagang .....	11
(2) Hutang wesel.....	11
(3) Biaya yang harus dibayar.....	12
(4) Hutang jangka panjang yang segera jatuh Tempo.....	12
(5) Penghasilan yang diterima dimuka ( <i>deferred Revenue</i> ).....	12
b) Hutang Jangka panjang.....	12

(1) Hutang Obligasi.....	12
(2) Hipotik.....	12
2) Kebijakan hutang.....	13
3) Teori Kebijakan Hutang.....	13
a) <i>Pecking Order Theory</i> .....	13
b) <i>Static trade off</i> .....	14
c) <i>Agency theory</i> .....	15
d) <i>Signaling Theory</i> .....	16
c. Dividen.....	17
1) Definisi dividen.....	17
2) Kebijakan dividen.....	17
3) Teori Kebijakan Dividen.....	18
a) <i>Dividend irrelevance theory</i> .....	18
b) <i>Bird in the hand theory</i> .....	19
c) <i>Tax differential theory</i> .....	19
d) <i>Signaling hypothesis</i> .....	19
e) <i>Clientele effect</i> .....	20
4) Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen.....	20
a) Posisi likuiditas perusahaan.....	20
b) Kebutuhan dana untuk membayar.....	20
c) Tingkat pertumbuhan perusahaan.....	21
d) Pengawasan terhadap perusahaan.....	21
d. Profitabilitas.....	21

1) Jika ditinjau berdasarkan hubungan antara laba dengan penjualan, rasio profitabilitas dapat dibedakan atas.....	21
a) <i>Operating Profit Margin</i> (OPM).....	21
b) <i>Gross Profit Margin</i> (GPM).....	22
c) <i>Net Profit Margin</i> (NPM).....	22
2) Jika ditinjau berdasarkan hubungan antara laba dengan investasi, rasio profitabilitas dapat dibedakan atas:.....	23
a) <i>Return On Investment</i> (ROI).....	23
b) <i>Return On Assets</i> (ROA).....	23
2. Hasil penelitian terdahulu dan penurunan hipotesis.....	24
B. Model Penelitian.....	28

### BAB III METODE PENELITIAN

A. Obyek Penelitian.....	29
B. Jenis Data.....	29
C. Teknik Pengambilan Sampel .....	29
D. Teknik Pengumpulan Data.....	30
E. Definisi Operasional Variabel Penelitian.....	30
1. Variabel dependen.....	30
a. Menghitung <i>ratio market to book value of equity</i> (MVEBVE).....	30
b. Menghitung <i>market to book value of asset</i> (MVABVA).....	30
c. Menghitung <i>Tobins'q</i> (TOBINQ).....	30

d. Menghitung <i>Price Earning Ratio</i> (PER).....	30
2. Variabel Independen.....	31
a. Kebijakan hutang.....	31
b. Kebijakan dividen.....	31
c. Profitabilitas.....	31
F. Uji Hipotesa dan Analisis Data.....	32
1. <i>Common Faktor Analysis</i> .....	32
2. <i>Partial Correlations</i> .....	32
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN</b>	
A. Gambaran Umum Obyek Penelitian.....	33
1. Sejarah Bursa Efek Indonesia (BEI).....	33
2. Sektor Industri di Bursa Efek Indonesia .....	33
3. Gambaran Umum Industri Manufaktur.....	34
a. Sejarah Manufaktur.....	34
b. Definisi Perusahaan Manufaktur.....	35
c. Sektor Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.....	35
4. Gambaran Umum Sampel Penelitian .....	43
B. Analisis Deskriptif.....	45
C. Hasil Analisis Data.....	46
1. <i>Common Factor Analisis</i> .....	47
2. <i>Partial Correlation</i> .....	52
D. Pembahasan .....	61

**BAB V SIMPULAN, SARAN dan KETERBATASAN PENELITIAN**

A. Simpulan.....	64
B. Saran.....	65
C. Keterbatasan Penelitian.....	65

**DAFTAR PUSTAKA**

**LAMPIRAN**



## DAFTAR TABEL

4.1	Proses Pemilihan Sampel.....	44
4.2	Hasil Analisis Deskriptif Perusahaan dengan IOS Rendah.....	45
4.3	Hasil Analisis Deskriptif Perusahaan dengan IOS Tinggi.....	45
4.4	<i>KMO and Bartlett's Test</i> .....	47
4.5	<i>Anti-image Matrices</i> .....	48
4.6	<i>Total Variance Explained</i> .....	49
4.7	<i>Component Matrix<sup>a</sup></i> .....	50
4.8	Daftar Perusahaan Sampel.....	51
4.9	Hasil Perhitungan Koefisien Korelasi DER dengan IOS.....	52
4.10	Hasil Perhitungan Koefisien Korelasi DY dengan IOS.....	53
4.11	Hasil Perhitungan Koefisien Korelasi ROA dengan IOS.....	54
4.12	Hasil Perhitungan Koefisien Korelasi DER dengan IOS.....	55
4.13	Hasil Perhitungan Koefisien Korelasi DY dengan IOS.....	56
4.14	Hasil Perhitungan Koefisien Korelasi ROA dengan IOS.....	57
4.15	Hasil Perhitungan Koefisien Korelasi DER dengan IOS.....	58
4.16	Hasil Perhitungan Koefisien Korelasi DY dengan IOS.....	59
4.17	Hasil Perhitungan Koefisien Korelasi ROA dengan IOS.....	60

## DAFTAR GAMBAR

2.1	Model Penelitian.....	28
-----	-----------------------	----