

**PENGARUH KEBIJAKAN PENDANAAN, DIVIDEN DAN
PROFITABILITAS PERUSAHAAN TERHADAP SET KESEMPATAN
INVESTASI PADA PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG MASUK DI JII**



SKRIPSI

**DISUSUN DAN DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS SYARI'AH
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT
MEMPEROLEH GELAR SARJANA STRATA SATU
DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

DISUSUN OLEH:

SITI HIDAYATUL JAMIYAH

04390116

Dosen Pembimbing :

- 1. Sunarsih S.E., M.Si.**
- 2. M. Ghafur Wibowo S.E., M.Sc.**

**PROGRAM STUDI KEUANGAN ISLAM
JURUSAN MUAMALAH FAKULTAS SYARI'AH
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2010

ABSTRAK

Untuk meningkatkan pertumbuhan, suatu perusahaan bisa memanfaatkan peluang investasi yang dimilikinya. Kesempatan investasi suatu perusahaan dipengaruhi oleh banyak hal diantaranya adalah bagaimana kebijakan pendanaan dan kebijakan dividen yang diterapkannya. Selain itu, besar kecilnya profitabilitas juga akan ikut mempengaruhi bagaimana peluang investasi perusahaan tersebut.

Tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah untuk menguji apakah kebijakan pendanaan, dividen dan profitabilitas berpengaruh terhadap set kesempatan investasi. Objek penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang masuk di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2005-2007. Dengan menggunakan metode *purposive sampling*, didapatkan 42 perusahaan sebagai sampel penelitian. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.

Dari hasil uji t diperoleh kesimpulan bahwa variabel independen yang berpengaruh terhadap set kesempatan investasi adalah *dividend yield* (DY) yang merupakan proksi dari kebijakan dividen dengan nilai signifikansi sebesar 0,003, *return on asset* (ROA) yang merupakan proksi dari rasio profitabilitas dengan nilai signifikansi sebesar 0,031. Adapun *leverage* (DAR) yang mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,889 yang merupakan proksi dari kebijakan pendanaan tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap set kesempatan investasi.

Dari hasil uji F statistik dapat disimpulkan bahwa *leverage*, *dividend yield* (DY) dan *return on asset* (ROA) secara simultan berpengaruh terhadap set kesempatan investasi dengan nilai signifikansi 0,025 dan F hitung sebesar 3,488. Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,154 mengindikasikan bahwa variabel independen mampu mempengaruhi variabel dependen sebesar 15,4%. Sedangkan sisanya sebesar 84,6% dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar model regresi yang digunakan.

Kata kunci: IOS (*investment opportunity set*), DAR (*leverage*), DY (*dividend yield*) dan ROA (*return on asset*).



SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudari Siti hidayatul Jamiyah

Lamp : -

Kepada

Yth.Dekan Fakultas Syariah

UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

di Yogyakarta

Assalamu'alaikum wr.wb

Setelah membaca, meneliti, memberi petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa skripsi Saudara:

Nama : Siti Hidayatul Jamiyah

NIM : 04390116

Judul Skripsi : **PENGARUH KEBIJAKAN PENDANAAN, DIVIDEN
DAN PROFITABILITAS PERUSAHAAN TERHADAP
SET KESEMPATAN INVESTASI PADA
PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG MASUK DI
JII**

sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Syariah Program Studi Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharap agar skripsi Saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqasyahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terima kasih.

Yogyakarta, 17 Februari 2010

Pembimbing

SUNARSIH S.F., M.Si.

NIP. 19740911 1999903 2 001



SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudari Siti Hidayatul Jamiyah

Lamp : -

Kepada

Yth. Dekan Fakultas Syariah

UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

di Yogyakarta

Assalamu'alaikum wr.wb

Setelah membaca, meneliti, memberi petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa skripsi Saudara:

Nama : Siti Hidayatul Jamiyah

NIM : 04390116

Judul Skripsi : **PENGARUH KEBIJAKAN PENDANAAN, DIVIDEN
DAN PROFITABILITAS PERUSAHAAN TERHADAP
SET KESEMPATAN INVESTASI PADA
PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG MASUK DI
JII**

sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Syariah Program Studi Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharap agar skripsi Saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqasyahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terima kasih.

Yogyakarta, 17 Februari 2010

Pembimbing


M. GHANUR WIBOWO S.E., M.Sc

NIP. 19800314 200312 1 003



Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga

FM-UINSK-BM-05-07/RO

PENGESAHAN SKRIPSI

Nomor: UIN.02/K.KUI-SKR/PP.00.9/006/2010

Skripsi dengan judul :

PENGARUH KEBIJAKAN PENDANAAN, DIVIDEN DAN PROFITABILITAS PERUSAHAAN TERHADAP SET KESEMPATAN INVESTASI PADA PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG MASUK DI JII

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Siti Hidayatul Jamiyah
NIM : 04390116
Telah dimunaqasyahkan pada : 03 maret 2010
Nilai Munaqasyah : A/B

Dan dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Syariah UIN Sunan Kalijaga.

TIM MUNAQASYAH :

Ketua Sidang

Sunarsi, S.E., M.Si.

NIP. 19740911 1999903 2 001

Penguji I

Joko Setyono S.E., M.Si.

NIP. 19730702 200212 1 003

Penguji II

Sunaryati S.E., M.Si.

NIP.19751111 200212 2 002

Yogyakarta, 03 Maret 2010

UIN Sunan Kalijaga

Fakultas Syariah

DEKAN



Prof. Drs. Yudian Wahyudi, M.A., P.hD.

NIP. 19600417 198903 1 001

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Siti Hidayatul Jamiyah
NIM : 04390116
Fakultas : Syari'ah
Jurusan/Prodi : Keuangan Islam
Alamat : Dusun Bumirejo II RT 17 RW 05 Kelurahan Banjarsari,
Kecamatan Windusari, Kabupaten Magelang, Jawa
Tengah 56152
Telp./HP. : 085292256537
Alamat di Yogyakarta : Prenggan Selatan RT.27 RW.06 KG II/980 Kotagede
D.I.Yogyakarta

Judul skripsi : **PENGARUH KEBIJAKAN PENDANAAN, DIVIDEN
DAN PROFITABILITAS PERUSAHAAN
TERHADAP SET KESEMPATAN INVESTASI
PADA PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG
MASUK DI JII**

Menerangkan dengan sesungguhnya bahwa:

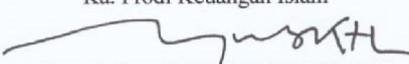
1. Skripsi yang saya ajukan adalah benar *asli* karya ilmiah yang saya tulis sendiri.
2. Bilamana skripsi telah dimunaqasyahkan dan wajib revisi, maka saya bersedia merevisi dalam waktu 1 (satu) bulan terhitung dari tanggal munaqasyah, jika lebih dari 1 (satu) bulan maka saya bersedia dinyatakan gugur dan bersedia munaqasyah kembali.
3. Apabila di kemudian hari ternyata diketahui bahwa karya tersebut bukan karya ilmiah saya, maka saya bersedia menanggung sanksi untuk dibatalkan gelar kesarjanaan saya.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya.

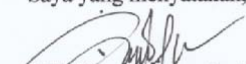
Yogyakarta, 22 Februari 2010

Mengetahui

Ka. Prodi Keuangan Islam


Drs. A. Yusuf Khoiruddin S.E., M.Si
NIP. 19661119 199203 1 002

Saya yang menyatakan,


Siti Hidayatul Jamiyah
NIM. 04390116

MOTTO

" Tak ada seorangpun di dunia ini yang lahir sebagai seorang jenius. Yang ada adalah orang yang menyadari potensinya dan berjuang keras untuk mengasah kemampuannya. Itulah yang di namakan Sang Jenius Sejati . "

" Adalah kekalahan yang sebenarnya ketika kita sudah memilih untuk menyerah terlebih dahulu. "

"Si apapun yang mau berjuang adalah seorang pahlawan. "

(Yuriko Nishiyama, Harlem

Beat)

Skripsi ini aku persembahkan untuk

Bapak dan Ibu tercinta

Yang tak pernah berhenti mencintai dan menyayangiku

Kakak-kakak dan adikku tersayang yang selalu memberikan
dukungan dan perhatian,

Terimakasih banyak.....

Dan Almamater yang kubanggakan

Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan Skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	ba'	b	be
ت	ta'	t	te
ث	sa'	s	es (dengan titik di atas)
ج	jim	j	je
ح	ha'	h	ha (dengan titik di bawah)
خ	kha	kh	ka dan ha
د	dal	d	de
ذ	zal	z	zet (dengan titik di atas)
ر	ra'	r	er
ز	zai	z	zet
س	sin	s	es
ش	syin	sy	es dan ye
ص	ṣad	ṣ	es (dengan titik di bawah)
ض	ḍad	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	ṭa	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	za	z	zet (dengan titik di bawah)
ع	‘ain	‘	koma terbalik
غ	gain	g	ge
ف	fa	f	ef
ق	qaf	q	qi
ك	kaf	k	ka
ل	lam	l	‘el
م	mim	m	‘em
ن	nun	n	‘en
و	waw	w	w

ه	ha'	h	ha
ء	hamzah	‘	apostrof
ي	ya	y	ye

B. Konsonan Rangkap Karena Syaddah ditulis Rangkap

متعددة عدة	ditulis ditulis	Muta'addidah 'iddah
---------------	--------------------	------------------------

C. Ta' marbutah di Akhir Kata ditulis h

حكمة علة الأولياء كرامة الفطر زكاة	ditulis ditulis ditulis ditulis	Ḥikmah 'illah Karāmah al-aulyā' Zakāh al-fīṭri
---	--	---

D. Vokal Pendek

فعل	fathah	ditulis ditulis	a fa'ala
_____	kasrah	ditulis	i
ذکر	ḍammah	ditulis ditulis ditulis	ḡukira u yaḡhabu
يذهب			

E. Vokal Panjang

1	Fathah + alif جاهلية	ditulis ditulis	ā jāhiliyyah
2	Fathah + ya' mati تنسى	ditulis ditulis	ā tansā
3	Kasrah + ya' mati كريم	ditulis ditulis	ī karīm
4	Ḍammah + wawu mati فروض	ditulis ditulis	ū furūd

F. Vokal Rangkap

1	Fathah + ya' mati	ditulis	ai
---	-------------------	---------	----

2	بينكم Fathah + wawu mati قول	ditulis ditulis ditulis	<i>bainakum</i> <i>au</i> <i>qaul</i>
---	------------------------------------	-------------------------------	---

G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata dipisahkan dengan Apostrof

انتم اعدت شكرتم لئن	ditulis ditulis ditulis	<i>a'antum</i> <i>u'iddat</i> <i>la'in syakartum</i>
---------------------------	-------------------------------	--

H. Kata Sandang Alif + Lam

Diikuti huruf *Qamariyyah* maupun *Syamsiyyah* ditulis dengan menggunakan huruf "al".

القران القياس السماء الشمس	ditulis ditulis ditulis ditulis	<i>al-Qur'ān</i> <i>al-Qiyās</i> <i>al-Samā'</i> <i>al-Syam</i>
-------------------------------------	--	--

I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisannya.

الفروض ذوى السنة اهل	ditulis ditulis	<i>ẓawī al-furūd</i> <i>ahl al-sunnah</i>
-------------------------	--------------------	--

KATA PENGANTAR



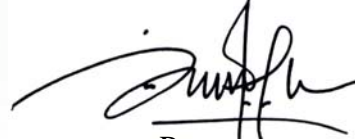
Alhamdulillah, setelah melalui proses yang panjang dan memakan banyak waktu, tenaga serta pikiran, penyusun dapat menyelesaikan skripsi ini. Bantuan dari berbagai pihak sangat membantu penyusun dalam penyelesaian skripsi ini. Karena itulah pada kesempatan kali ini penyusun ingin menyampaikan ucapan terimakasih yang sebanyak-banyaknya kepada yang terhormat:

1. Bapak Prof. Dr. H. M Amin Abdullah, selaku rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Prof. Drs. Yudian Wahyudi M.A., Ph.D, selaku Dekan Fakultas Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak Drs. Yusuf Khoiruddin SE, M.Si, selaku ketua program studi Keuangan Islam.
4. Ibu Sunarsih SE, M.Si, selaku pembimbing I yang telah meluangkan waktunya untuk memberikan pengarahan kepada penyusun.
5. Bapak M. Ghafur Wibowo SE, M.Sc, selaku pembimbing II yang telah banyak membantu dan membimbing penyusun.
6. Bapak dan Ibu dosen prodi KUI yang telah memberikan banyak ilmu pengetahuan kepada penyusun.

7. Staf TU KUI (mba' Tiwi dan mba' Tarmini), dan TU Fakultas Syariah yang telah memberikan kemudahan administrasi kepada penyusun selama kuliah.
8. Bapak dan Ibu tercinta dan terkasih, **semua rasa cinta dan kasih sayang, lantunan do'a serta pengorbanan yang tak pernah habis kalian berikan untukku, terimakasih yang tak terhingga..MAAFKAN ANAKMU INI YANG BELUM MAMPU MEMBEERIKAN YANG BEBERAPA UNTUK KALIAN.**
9. Kakak-kakak dan adikku tersayang, terimakasih atas segala perhatian, pengertian dan dukungan kalian terhadapku. Aku sayang kalian..
10. Bapak kyai dan Ibu nyai, **orang tua keduaku..yang tak pernah letih memberikan segala nasehat, ilmu dan cara untuk memandang hidup ini. Hanya Allah yang mampu membalas semuanya, maafkan segala khilaf yang selalu dilakukan olehku, terimakasih banyak atas segala pengertiannya..**
11. Teman-teman di pesantren putri Nurul Ummahat. Terimakasih telah menjadi temanku selama beberapa tahun ini. **Kalian membuatku mengerti makna persahabatan, saling pengertian dan saling memahami satu sama lain..Maafkan pula ketika segala hal yang kulakukan menyakiti kalian..**
12. Teman-temanku tersayang, Dwi, Djah, Teteh sophie, Endang, Tika, De'Ula, oh ya, juga buat Dani (hampir lupa sama kamu..he..he..), **TERIMAKASIH BUKLAANYAK ALAS SEGALA PERLEMANAN INI...**
13. Teman-teman KUI 2 angkatan 2004. Pahit manisnya bangku kuliah telah kita rasakan bersama. Semoga semua cita dan asa kita terwujud. **Saatnya kita meretas segala yang telah kita angankan...ACA....!!!**
14. Semua pihak yang telah membantu dan tidak dapat penyusun sebutkan satu persatu.

Semoga semua bantuan yang telah diberikan mendapat balasan dari Allah SWT. Penyusun menyadari bahwa skripsi ini jauh dari kesempurnaan, karena manusia hanyalah hamba yang lemah dan selalu tak pernah luput dari salah. Semoga skripsi ini dapat berguna dan bermanfaat.

Yogyakarta, 15 januari 2010



Penyusun

Siti Hidayatul Jamiyah

NIM. 04390116

DAFTAR ISI

	Hal
HALAMAN JUDUL.....	i
ABSTRAK	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN PENGESAHAN.....	v
SURAT PERNYATAAN	vi
MOTTO.....	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	viii
PEDOMAN TRANSLITERASI.....	ix
KATA PENGANTAR.....	xii
DAFTAR ISI.....	xv
DAFTAR TABEL.....	xviii
BAB I : PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Pokok Masalah	5
C. Tujuan dan Kegunaan	5
D. Telaah Pustaka	6
E. Kerangka Teoritik	9
F. Hipotesa Penelitian	14
G. Metode Penelitian	14
H. Sistematika Pembahasan	23

BAB II : LANDASAN TEORI

A. Keputusan Investasi	25
B. <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS).....	26
C. Kebijakan Pendanaan	29
D. Kebijakan Dividen	31
E. Profitabilitas	32
F. Kebijakan Pendanaan dengan Set Kesempatan Investasi.....	33
G. Kebijakan Dividen dengan Set Kesempatan Investasi.....	37
H. Profitabilitas dengan Set Kesempatan Investasi.....	40

BAB III : GAMBARAN UMUM DAN PROFIL PERUSAHAAN DI JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)

A. Pasar Modal dan Perkembangannya di Indonesia.....	43
B. Pasar Modal Syariah	45
C. Jakarta Islamic Index (JII).....	49
D. Profil Perusahaan yang masuk di JII periode 2005-2007.....	52

BAB IV : ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

A. Deskriptif Penelitian.....	61
B. Analisis Data	62
1. Analisis Statistik Deskriptif.....	62
2. Uji Asumsi Klasik.....	63
C. Uji Model Regresi.....	69
1. Uji Determinasi.....	69
2. Uji Linear Berganda.....	70

D. Pengujian Hipotesis dan Hasil Penelitian.....	70
--	----

E. Pembahasan Hasil Penelitian.....	73
-------------------------------------	----

BAB V : PENUTUP

A. Kesimpulan.....	79
--------------------	----

B. Keterbatasan.....	80
----------------------	----

C. Saran-saran.....	81
---------------------	----

DAFTAR PUSTAKA.....	82
----------------------------	-----------

Lampiran-lampiran

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Data nilai DAR, DY, ROA dan IOS perusahaan ANTM.....	53
Tabel 3.2 Data nilai DAR, DY, ROA dan IOS perusahaan BUMI.....	53
Tabel 3.3 Data nilai DAR, DY, ROA dan IOS perusahaan INCO.....	54
Tabel 3.4 Data nilai DAR, DY, ROA dan IOS perusahaan INDF.....	54
Tabel 3.5 Data nilai DAR, DY, ROA dan IOS perusahaan INTP.....	55
Tabel 3.6 Data nilai DAR, DY, ROA dan IOS perusahaan ISAT.....	55
Tabel 3.7 Data nilai DAR, DY, ROA dan IOS perusahaan KLBF.....	56
Tabel 3.8 Data nilai DAR, DY, ROA dan IOS perusahaan LSIP.....	57
Tabel 3.9 Data nilai DAR, DY, ROA dan IOS perusahaan MEDCO.....	57
Tabel 3.10 Data nilai DAR, DY ROA dan IOS perusahaan PGAS.....	58
Tabel 3.11 Data nilai DAR, DY ROA dan IOS perusahaan PTBA.....	58
Tabel 3.12 Data nilai DAR, DY ROA dan ROA perusahaan TLKM.....	59
Tabel 3.13 Data nilai DAR,DY ROA dan IOS perusahaan UNTR.....	60
Tabel 3.14 Data nilai DAR, DY ROA dan IOS perusahaan UNVR.....	60
Tabel 4.1 Sampel penelitian.....	61
Tabel 4.2 Analisis statistik deskriptif.....	62
Tabel 4.4 Uji normalitas.....	65
Tabel 4.5 Uji multikolinearitas.....	66
Tabel 4.6 Uji autokorelasi.....	67
Tabel 4.7 Uji heteroskedastisitas.....	68
Tabel 4.8 Uji determinasi.....	69
Tabel 4.10 Uji statistik t.....	71
Tabel 4.11 Uji statistik F.....	73

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pertumbuhan perusahaan merupakan suatu hal yang diharapkan oleh semua pihak, baik internal maupun eksternal perusahaan. Pertumbuhan ini diharapkan dapat memberikan aspek positif bagi perusahaan seperti adanya kesempatan investasi di suatu perusahaan. Perusahaan yang bertumbuh merupakan suatu prospek yang menguntungkan bagi investor, karena investasi yang ditanamkan diharapkan akan memberikan *return* yang tinggi. Setiap perusahaan mempunyai tujuan untuk memaksimalkan kekayaan para pemegang saham dengan meningkatkan nilai perusahaan sehingga semua aktivitas perusahaan harus diarahkan untuk mencapai tujuan tersebut. Sehingga bisa dikatakan bahwa nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan berinvestasi.¹

Myers sebagaimana dikutip oleh Sri Hasnawati memperkenalkan set kesempatan investasi dalam kaitannya untuk mencapai tujuan perusahaan. Menurut Myers, perusahaan merupakan kombinasi dari aset yang ditempatkan dan pilihan investasi (*investment opportunity*) masa depan. Komponen dari nilai perusahaan yang menghasilkan pilihan untuk membuat investasi di masa yang akan datang dinamakan dengan set kesempatan investasi (*investment opportunity set/IOS*). Set kesempatan investasi memberikan petunjuk yang

¹ Sri Hasnawati, "Dampak Set Peluang Investasi terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta", *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, Vol. 9, no. 2 (Desember 2005) hal. 149.

lebih luas dimana nilai perusahaan sebagai tujuan utama bergantung pada pengeluaran perusahaan di masa yang akan datang.²

Pertumbuhan investasi tidak dapat diobservasi sehingga para peneliti terdahulu melakukan penelitian mengenai asosiasi IOS dengan hutang. Pada penelitian yang dilakukan oleh Khoirul H. tentang adanya hubungan antara IOS dengan kebijakan pendanaan yang diproksi dengan menggunakan nilai buku dan nilai pasar, hasil penelitiannya menunjukkan adanya hubungan yang signifikan antara peningkatan IOS dengan penurunan nilai buku dan menunjukkan hubungan yang negatif antara peningkatan IOS dengan penurunan nilai pasar, sehingga dapat dikatakan bahwa semakin rendah tingkat hutang baik diproksi dengan menggunakan nilai buku ataupun nilai pasar maka akan semakin tinggi tingkat investasinya.³

Untuk meningkatkan nilai perusahaan, suatu perusahaan dituntut untuk bertumbuh. Pertumbuhan dapat diwujudkan dengan menggunakan kesempatan investasi sebaik-baiknya. Investasi berhubungan dengan pendanaan dan apabila investasi sebagian besar didanai dengan menggunakan *internal equity* (sumber dana dari dalam), maka tentu saja akan mempengaruhi besarnya dividen yang akan dibagikan. Dan apabila *internal equity* kurang mencukupi

² *Ibid.*, hal. 151.

³Khoirul Hikmah, "Hubungan *Investment Opportunity Set* terhadap Kebijakan Pendanaan, Dividen dan Kompensasi", *Utilitas*, Vol. 12, no. 2 (Juli 2004) hal. 55-78.

dari dana yang dibutuhkan untuk investasi maka bisa dipenuhi dari *eksternal equity* yang berupa hutang⁴.

Pertumbuhan investasi juga erat kaitannya dengan kebijakan dividen yang diterapkan oleh suatu perusahaan. Kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan mengenai seberapa besar laba perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau menahannya untuk investasi kembali. Apabila dividen yang dibayarkan tinggi, maka dana yang tersedia untuk reinvestasi akan semakin rendah. Pembayaran dividen yang lebih besar cenderung akan meningkatkan harga saham. Kemudian meningkatnya harga saham akan menaikkan nilai perusahaan. Tetapi pembayaran dividen yang semakin besar akan mengurangi kemampuan perusahaan untuk melakukan investasi sehingga akan menurunkan tingkat pertumbuhan perusahaan dan hal ini menimbulkan dua efek yang saling bertentangan.⁵

Manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan mengenai kebijakan dividen harus mempertimbangkan banyak hal, karena semakin banyak dividen yang ingin dibayarkan oleh perusahaan, maka kemungkinan berkurangnya laba ditahan akan semakin besar. Hal ini akan memacu perusahaan untuk mencari biaya guna melakukan investasi yang baru. Akibatnya, pembayaran dividen menjadi mahal karena meningkatnya kebutuhan untuk menambah modal investasi. Besar kecilnya dividen yang

⁴ Yuniningsih, "Interdependensi Antara Kebijakan *Dividend Payout Ratio*, *Financial Leverage* dan Investasi pada Perusahaan Manufaktur yang *Listed* di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Bisnis Ekonomi* Vol. 9, no. 2 (September 2002) hal.1.

⁵ Agus Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, ed. keempat (Yogyakarta: BPFE, 2001) hal. 281.

akan dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham tergantung kepada kebijakan masing-masing perusahaan, sehingga memerlukan pertimbangan yang lebih serius dari manajemen perusahaan. Kebijakan dividen hakikatnya adalah menentukan porsi keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan yang akan di tahan sebagai bagian dari laba ditahan.

Tingkat pertumbuhan suatu perusahaan juga ditunjukkan dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri.⁶ Sebagian besar investor dan kreditor menggunakan profitabilitas sebagai tolak ukur dalam menilai seberapa efektif perusahaan mengelola sumber-sumber yang dimilikinya. Profitabilitas juga menjadi dasar pertimbangan para investor dan kreditor dalam mengambil keputusan untuk menginvestasikan dana yang dimiliki. Karena profitabilitas merupakan pendapatan yang digunakan untuk membiayai investasi. Semakin tinggi profitabilitas maka semakin besar peluang investasi yang bisa dijalankan.

Berdasarkan latar belakang di atas, penyusun bermaksud untuk mengkaji tentang beberapa variabel yang mempengaruhi set kesempatan investasi pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) dan akan disusun dalam skripsi dengan judul “PENGARUH KEBIJAKAN PENDANAAN, DIVIDEN DAN PROFITABILITAS TERHADAP SET KESEMPATAN INVESTASI PADA PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG MASUK DI JII”

⁶ *Ibid.*, hal. 122.

B. Pokok Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka pokok masalah dalam penelitian ini adalah:

Apakah kebijakan pendanaan yang diproksi dengan *leverage*, kebijakan dividen yang diproksi dengan *dividend yield* dan profitabilitas yang diproksi dengan *return on asset* (ROA) berpengaruh secara parsial terhadap set kesempatan investasi (*investment opportunity set*) perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam daftar *Jakarta Islamic Index* (JII).

C. Tujuan dan Kegunaan

Berdasarkan pokok masalah tersebut, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

Untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh *leverage*, *dividend yield* dan *return on asset* secara parsial terhadap set kesempatan investasi.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi:

1. Pengembangan ilmu pengetahuan

Penelitian ini diharapkan dapat menambah literatur dan pengetahuan mengenai pengaruh kebijakan pendanaan, dividen dan profitabilitas terhadap set kesempatan investasi pada perusahaan yang masuk di *Jakarta Islamic Index* (JII).

2. Praktisi

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi pengambilan keputusan oleh manajemen untuk meningkatkan peluang investasi perusahaannya sedangkan bagi investor sebagai pertimbangan untuk menginvestasikan dananya secara tepat sehingga menghasilkan *return* yang diharapkan.

3. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai rujukan bagi penelitian selanjutnya mengenai set kesempatan investasi dengan menggunakan variabel lain yang lebih variatif selain rasio profitabilitas misalnya rasio aktivitas atau rasio likuiditas.

4. Bagi peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan penulis dalam memahami kesempatan investasi bisa membandingkan antara teori-teori yang telah didapat dibangku kuliah dengan kenyataan yang ada dilapangan serta sejauh mana teori tersebut bisa diaplikasikan.

D. Telaah Pustaka

Untuk mendukung penelitian ini, ada beberapa karya ilmiah dari peneliti-peneliti lain yang berkaitan dengan penelitian ini diantaranya adalah penelitian dari Sri Hasnawati yang meneliti tentang dampak set peluang investasi terhadap nilai perusahaan publik di Bursa Efek Jakarta dan menyimpulkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan dipengaruhi oleh faktor lain seperti keputusan pendanaan,

adanya tingkat inflasi, kurs mata uang, pertumbuhan ekonomi politik dan *phsycology* pasar.⁷

Prasetio dan Alia Handayani melakukan pengujian mengenai efisiensi pasar bentuk setengah kuat secara keputusan: analisis pengumuman laporan keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ dengan memasukkan unsur IOS sebagai variabel untuk mengukur pertumbuhan perusahaan dan menyimpulkan bahwa investor bereaksi positif pada pengumuman laba perusahaan yang bertumbuh dan bereaksi negatif pada pengumuman laba perusahaan yang tidak bertumbuh.⁸

Sugiri dan Syukri meneliti tentang pengaruh *free cash flow*, set kesempatan investasi dan *financial leverage* terhadap manajemen laba dengan menggunakan analisis regresi linear bermulti, dan menyimpulkan bahwa ada dua variabel yang berpengaruh pada akrual diskresioner, yaitu rasio *leverage* (bertanda negatif) dan FCF (bertanda positif), sementara variabel set kesempatan investasi yang diproksi dengan *market-to-book-asset* tidak berpengaruh.⁹

Penelitian yang lain dilakukan oleh L Holydia yang meneliti tentang pengaruh kebijakan hutang, kebijakan dividen, risiko dan profitabilitas terhadap set kesempatan investasi. Holydia menyimpulkan bahwa terdapat

⁷ Sri Hasnawati, "Dampak Set Peluang Investasi.....", hal. 153.

⁸Januar Eko Prasetio dan Alia Handayani, "Pengujian Efisiensi Pasar bentuk Setengah Kuat secara Keputusan: Analisis Pengumuman Laporan Keuangan", *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. XI, no. 2 (2007) hal. 197.

⁹Slamet Sugiri dan Syukri Abdullah,"Pengaruh *Free Cash Flow*, Set Kesempatan Investasi dan *Financial Leverage* terhadap Manajemen Laba", *Kajian Bisnis STIE Widya Wiwaha*, no.28 (Jan-Apr 2003) hal. 1-11.

hubungan yang signifikan antara variabel-variabel kebijakan hutang, dividen, risiko dan profitabilitas terhadap set kesempatan investasi.¹⁰

Penelitian ini merupakan replika dari penelitian yang dilakukan oleh Akhmad Adi Saputro dan Lela Hindasah yaitu pengaruh kebijakan pendanaan, dividen dan profitabilitas terhadap set kesempatan investasi.¹¹ Penelitian tersebut menggunakan perusahaan-perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai obyek penelitian. Dalam penelitian tersebut didapatkan kesimpulan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara variabel-variabel kebijakan pendanaan yang diproksi dengan nilai buku utang dan nilai pasar utang. Kebijakan dividen yang diproksi dengan *dividend yield*, *dividend payout ratio* dan profitabilitas yang diproksi dengan *return on asset* terhadap set kesempatan investasi. Koefisien variabel pendanaan dan kebijakan dividen menunjukkan hasil negatif yang artinya semakin tinggi faktor-faktor ini maka akan semakin rendah tingkat pertumbuhan perusahaannya. Koefisien regresi profitabilitas bernilai positif yang artinya semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka akan semakin tinggi pertumbuhan perusahaan. Uji regresi logistik terhadap *dividend payout ratio* menunjukkan hasil yang secara statistik tidak signifikan dan memiliki koefisien yang tidak sesuai dengan yang diprediksikan.

¹⁰L Holydia, "Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Risiko dan Profitabilitas terhadap Set Kesempatan Investasi", *Simposium Nasional Akuntansi VII* Denpasar Bali, 2-3 Desember 2004, hal. 895 dalam " Analisis Pengaruh Kebijakan Pendanaan, Dividen dan Profitabilitas Perusahaan terhadap Set Kesempatan Investasi pada Perusahaan yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia (BEI), *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, Vol. 8 (2007) hal. 59-61.

¹¹Akhmad Adi Saputro dan Lela Hindasah, "Analisis Pengaruh Kebijakan Pendanaan, Dividen dan Profitabilitas Perusahaan terhadap Set Kesempatan Investasi pada perusahaan yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia (BEI), *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, Vol. 8 (2007) hal.52-61.

Penyusun tertarik melakukan penelitian ini untuk mengetahui apakah faktor-faktor yang mempengaruhi set kesempatan invstasi di BEI sama dengan faktor-faktor yang berpengaruh di JII. Perbedaaan penelitian yang akan disusun oleh penyusun saat ini terletak pada obyek penelitian, tahun pengamatan serta variabel dependen dan independen yang akan digunakan. Berbagai variabel yang digunakan sebagai proksi IOS telah banyak diuji dan diteliti pada berbagai penelitian. Penyusun akan menggunakan klasifikasi nilai IOS yang digunakan oleh Kallapur dan Trombley dalam penelitian Akhmad Adi Saputro dan Lela Hindasah¹²yaitu proksi IOS berdasarkan pada harga yaitu MVABVA (*market to book value of asset*). Selain itu variabel independen yang akan dipakai adalah *leverage*, *dividend yield* dan *return on asset* (ROA).

E. Kerangka Teori

Keputusan investasi merupakan salah satu hal yang harus dipertimbangkan dengan teliti oleh manajemen perusahaan agar hasil yang dicapai benar-benar sesuai dengan keinginan semua pihak. Bagi internal perusahaan keputusan investasi yang tepat akan mendatangkan kesempatan investasi yang semakin banyak karena menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut sehingga pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan bagi eksternal perusahaan

¹² *Ibid.*, hal. 53.

keputusan investasi yang tepat diharapkan akan memberikan keuntungan yang maksimal.

Investment opportunity set (IOS) merupakan salah satu cara yang bisa digunakan sebagai indikasi peningkatan nilai perusahaan. Munculnya istilah IOS dikemukakan oleh Myers yang menguraikan pengertian perusahaan, yaitu sebagai kombinasi dari aset yang ditempatkan (*asset in place*) dan opsi investasi masa depan.¹³ Pertumbuhan perusahaan (*growth*) menunjukkan set kesempatan investasi di masa yang akan datang. Smith dan Watts juga Gaver dan Gaver menggunakan rasio nilai buku sebagai proksi dari IOS yang merupakan pengukur pertumbuhan perusahaan. Perusahaan yang bertumbuh mempunyai rasio lebih besar dari nilai satu yang berarti pasar percaya bahwa nilai pasar perusahaan tersebut lebih besar dari nilai bukunya. Nilai buku merupakan nilai saham menurut pembukuan perusahaan emiten, sedangkan nilai pasar merupakan nilai saham di pasar saham.¹⁴

Terkait dengan keputusan investasi tepat, yang harus diperhatikan oleh perusahaan adalah adanya kebijakan pendanaan yang digunakan oleh perusahaan dalam membiayai investasinya. Sebuah perusahaan dikatakan tidak *solvable* ketika proporsi penggunaan utangnya melebihi total asetnya.¹⁵ Hal ini dikhawatirkan akan mengganggu pertumbuhan perusahaan sehingga pada akhirnya juga akan mengganggu tujuan perusahaan untuk memaksimalkan

¹³Sri Hasnawati, "Dampak Set Peluang Investasi...." hal. 153.

¹⁴ Jogiyanto H.M, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, ed. revisi (Yogyakarta: BPFE, 2007) hal. 79.

¹⁵ Mamduh Hanafi dan Abdul Halim, *Analisis Laporan Keuangan*, ed. kedua (Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2005) hal. 83.

nilai perusahaan. *Financial leverage* menunjukkan proporsi penggunaan utang suatu perusahaan dalam membiayai investasinya. Perusahaan yang tidak menggunakan utang berarti menggunakan modal sendiri 100%.¹⁶ Semakin kecil *leverage* maka semakin menunjukkan bahwa perusahaan mampu memaksimalkan nilai perusahaan bagi kemakmuran para pemegang saham. Menurut *pecking order theory* dalam struktur modal berasumsi bahwa ada hal-hal yang membuat perusahaan tidak bisa menggunakan utang sebanyak-banyaknya, karena dengan semakin banyak utang akan semakin tinggi probabilitas kebangkrutan. *Pecking order theory* dibangun atas dasar asumsi bahwa manajer memiliki informasi yang lebih baik berkaitan dengan kesempatan investasi perusahaan dibandingkan dengan investor luar dan manajer akan bertindak untuk kepentingan para *existing shareholders*. Dengan asumsi tersebut manajer dapat melepas proyek yang mampu menghasilkan NPV positif jika harus menerbitkan saham baru pada harga yang tidak mencerminkan nilai sebenarnya dari proyek tersebut. Itulah sebabnya manajer lebih suka memegang kas dalam jumlah besar dan meminjam dalam jumlah sedikit.¹⁷ Gaver dan Gaver dalam penelitian Akhmad Adi Saputro menyatakan bahwa terdapat hubungan yang negatif dan signifikan antara kebijakan pendanaan utang dengan kesempatan bertumbuh.¹⁸

¹⁶ Agus Sartono, *Manajemen Keuangan.....*, hal. 120

¹⁷ Zainal Arifin, *Teori Keuangan dan Pasar Modal*, ed. Pertama (Yogyakarta: Ekonisia, 2005) hal.81.

¹⁸ Akhmad Adi Saputro dan Lela Hindasah, "Pengaruh Kebijakan Pendanaan.....", hal. 54.

Selain masalah pendanaan, kebijakan dividen merupakan masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan. Manajemen sering mengalami kesulitan dalam memutuskan laba yang didapat akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan guna membiayai investasi di masa yang akan datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen maka akan mengurangi laba ditahan dan selanjutnya akan mengurangi dana *intern* perusahaan. Sebaliknya jika laba tersebut ditahan, maka kemampuan pemenuhan dana dari dalam akan semakin besar dan hal ini akan menjadikan posisi finansial perusahaan kuat karena rendahnya ketergantungan terhadap dana *ekstern*.

Hal penting yang harus diketahui adalah pembayaran dividen cenderung akan meningkatkan harga saham dan peningkatan harga saham merupakan salah satu hal yang digunakan sebagai indikasi peningkatan nilai perusahaan. Sedang di sisi lain, pembayaran dividen yang besar akan mengurangi kemampuan perusahaan dalam berinvestasi sehingga mengakibatkan penurunan pertumbuhan perusahaan. Hal ini seakan-akan menimbulkan dua sisi yang saling bertentangan.¹⁹ Untuk itu cara yang bisa dilakukan adalah dengan membayar dividen tidak terlalu besar supaya tidak mengorbankan peluang investasi yang dimiliki. Rasio pembayaran dividen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *dividend yield*. Rasio ini merupakan sebagian dari total *return* yang akan diperoleh investor. Menurut Mamduh Hanafi dan Abdul Halim perusahaan yang prospeknya

¹⁹ Agus Sartono, *Manajemen Keuangan.....*, hal. 281.

pertumbuhannya tinggi akan mempunyai *dividend yield* yang rendah, karena dividen sebagian besar akan diinvestasikan kembali.²⁰ Begitu pula sebaliknya jika *dividend yield* tinggi maka prospek pertumbuhan suatu perusahaan rendah. Menurut Riyanto Pembagian dividen akan mengakibatkan berkurangnya dana yang tersedia untuk investasi.²¹ Dengan kata lain *dividend yield* berpengaruh negatif terhadap set kesempatan investasi.

Investor dalam menanamkan sahamnya selalu melihat seberapa mampu sebuah perusahaan menghasilkan keuntungan. Profitabilitas merupakan hasil dari kebijaksanaan yang diambil oleh manajemen. Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur seberapa besar tingkat keuntungan yang mampu dihasilkan oleh manajemen karena nantinya keuntungan yang dihasilkan akan digunakan untuk membiayai investasinya. Salah satu rasio yang dipakai untuk mengukur profitabilitas adalah *return on asset*. *Return on asset* adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan pada tingkat aset tertentu.²² ROA yang positif menunjukkan bahwa total aktiva yang dipergunakan untuk operasional perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan karena nantinya laba tersebut akan ditanamkan kembali dalam bentuk investasi. Menurut Mamduh Hanafi profitabilitas yang tinggi

²⁰ Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, *Analisis Laporan.....*, hal. 88.

²¹ Bambang Riyanto, *Dasar-dasar Pembelanjaan perusahaan*, ed. keempat (Yogyakarta: BPFE, 2001) hal. 256.

²² *Ibid.*, hal.86.

menunjukkan efisiensi manajemen aset, yang berarti efisiensi manajemen.²³ Semakin tinggi profitabilitas, maka kesempatan investasi semakin tinggi karena profitabilitas merupakan sinyal pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Dengan kata lain profitabilitas berpengaruh positif terhadap set kesempatan investasi.

F. Hipotesa Penelitian

Sesuai dengan pokok masalah yang ada, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

1. H_{a1}: *Leverage* (DAR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap set kesempatan investasi (IOS).
2. H_{a2}: *Dividend yield* (DY) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap set kesempatan investasi (IOS).
3. H_{a3}: *Return on asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap set kesempatan investasi (IOS).
4. H_{a4}: *Leverage* (DAR), *dividend yield* (DY) dan *return on asset* (ROA) secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap set kesempatan investasi (IOS).

G. Metode Penelitian

1. Jenis dan Sifat Penelitian

²³*Ibid.*

Penelitian ini termasuk jenis penelitian terapan dengan analisis kuantitatif yang bersifat deskriptif-analitik yaitu jenis penelitian yang menggambarkan dan menjelaskan variabel-variabel independen dan sejauh mana pengaruhnya terhadap variabel dependen dengan cara menganalisis data dengan menggunakan angka-angka.²⁴

2. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi penelitian adalah himpunan objek yang jumlahnya terbatas dan tidak terbatas.²⁵ Populasi yang akan diambil dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang masuk di *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tahun 2005-2007.

Sampel adalah daftar objek atau subjek dalam suatu populasi yang akan diteliti.²⁶ Dalam penelitian ini akan digunakan sampel yang masuk secara kontinyu di *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tahun 2005-2007. Metode yang digunakan adalah teknik *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel didasarkan pada tujuan tertentu.²⁷

Adapun sampel yang diambil adalah perusahaan yang termasuk dalam kriteria sebagai berikut :

²⁴Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis*, cet.10 (Bandung: Alfabeta, 2007) hal. 7.

²⁵Moh. Pabundu Tika, *Metode Riset Bisnis* (Jakarta: Bumi Aksara, 2006) hal. 33.

²⁶*Ibid.*, hal.33.

²⁷Suharsimi Arikunto, *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek* (Jakarta: Rineka Cipta, 1996) hal.127.

- a. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan dibatasi pada perusahaan yang dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) selama kurun waktu 2005-2007.
 - b. Mengeluarkan laporan keuangan setiap tahun pengamatan.
 - c. Perusahaan yang diteliti mempunyai data membayar dividen.
3. Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian menggunakan data sekunder yaitu data yang diperoleh dari kantor, buku (kepuustakaan), atau pihak-pihak lain yang memberikan data yang erat kaitannya dengan objek dan tujuan penelitian.²⁸ Data yang digunakan adalah data sekunder bersifat kuantitatif berupa rasio-rasio laporan keuangan yang terbit tiap akhir periode laporan keuangan. Data diperoleh dari pojok BEJ UII, UMY, dan UGM. Data mengenai laporan keuangan didapatkan melalui *Indonesian Capital Directory Market* (ICMD) dan situs www.idx.co.id.

4. Definisi Operasional Variabel penelitian

- a. Variabel terikat atau dependen merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas atau independen, sedangkan variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi variabel dependen.²⁹ Dalam penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah IOS yang diproksi dengan harga. Rasio perhitungannya sebagai berikut:

²⁸ Moh. Pabundu Tika, *Metode Riset Bisnis*....., hal.64.

²⁹ *Ibid.*, hal. 19.

- i. Rasio *market to book value of asset* (MVABVA)³⁰

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

- b. Variabel independen yang digunakan adalah *leverage*, *dividen yield*, dan *return on asset*.

- i. Rasio *leverage* menunjukkan proporsi utang yang digunakan oleh perusahaan dalam membiayai investasinya.³¹ Formulasinya adalah:

$$\text{Debt to asset ratio (DAR)} = \text{total debt} / \text{total asset}$$

- ii. *Dividend yield* merupakan rasio keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen tiap tahunnya.³² Formulasinya adalah:

$$\text{Dividend yield (DY)} = \text{dividen per lembar saham} / \text{harga penutupan saham}$$

- iii. *Return on asset* (ROA) merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu.³³ Formulasinya adalah:

$$\text{Return on asset (ROA)} = \text{laba setelah pajak} / \text{total aset}$$

5. Teknik Analisis Data

³⁰ Akhmad Adi Saputro dan Lela Hindasah, "Pengaruh Kebijakan Pendanaan.....", hal. 56.

³¹ Agus Sartono, *Manajemen Keuangan.....*, hal. 114.

³² Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, *Analisis Laporan Keuangan.....*, hal. 88.

³³ *Ibid.*, hal. 86.

a. Uji Asumsi Klasik

Untuk melangkah lebih jauh dalam melakukan analisis, sebuah data harus diuji terlebih dahulu untuk menghindari terjadinya pelanggaran-pelanggaran terhadap asumsi klasik. Pendeteksian pelanggaran ini penting untuk mendapatkan analisis yang akurat atas faktor-faktor yang dipertimbangkan dalam analisis dan untuk mendapatkan data yang tidak bias. Jika terjadi pelanggaran terhadap asumsi klasik, maka perlu ada pengobatan terlebih dahulu.

1) Multikolinieritas

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen. Jika terjadi korelasi, maka terjadi problem multikolinieritas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak *orthogonal*, dan akan menghasilkan data yang bias.

Pedoman suatu model regresi yang bebas dari multikolinieritas dapat dilihat dari nilai toleran dan lawannya nilai VIF (*variance inflation factor*). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai *cut-off* yang dipakai untuk menunjukkan

adanya multikolineritas adalah nilai toleran $< 0,10$ atau sama dengan $VIF > 10$.³⁴

2) Autokorelasi³⁵

Autokorelasi berarti adanya korelasi antara anggota sampel yang diurutkan berdasarkan waktu. Masalah autokorelasi akan muncul bila data sesudahnya merupakan fungsi dari data sebelumnya, atau data sesudahnya memiliki korelasi yang tinggi dengan data sebelumnya pada data runtut waktu dan besaran data sangat tergantung pada tempat data tersebut terjadi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Jika terjadi pelanggaran ini, maka hasil olah data yang dihasilkan akan bias dan tidak akurat.

Salah satu cara untuk melihat adanya autokorelasi adalah dengan uji statistik *Durbin-Watson* (D-W). Alat uji ini digunakan hanya untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lag di antara variabel independen.

Hipotesis yang akan diuji adalah:

H_0 : Tidak ada autokorelasi ($r = 0$)

H_A : Ada autokorelasi ($r \neq 0$)

³⁴ Imam Ghozali, *Analisis Multivariate dengan Program SPSS* (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2005) hal. 91 – 92.

³⁵ *Ibid.*, hal. 95-96.

Pengambilan keputusan ada dan tidaknya autokorelasi sebagai berikut:

DW	Kesimpulan
$0 < d < d_l$	Ada autokorelasi positif
$4 - d_l < d < 4$	Terjadi autokorelasi negatif
$d_u < d < 4 - d_u$	Tidak ada autokorelasi
$d_l \leq d \leq d_u$	Tidak ada kesimpulan
$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$	Tidak ada kesimpulan

3) Heteroskedastisitas

Pengujian ini dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian residual dari suatu pengamatan ke pengamatan-pengamatan yang lain. Jika varian dari suatu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas, dan jika berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.³⁶

Uji ini menggunakan uji Glesjer yaitu dengan meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen dengan persamaan regresi. Jika hasil regresi mempunyai nilai signifikan dari nilai t pada tiap variabel independen lebih besar dari 0,05, maka model terbebas dari heteroskedastisitas. Sebaliknya jika hasil

³⁶ *Ibid.*, hal. 105.

regresi mempunyai nilai signifikan dari nilai t pada tiap variabel independen kurang dari 0,05, maka model mengalami heteroskedastisitas.³⁷

4) Normalitas

Uji normalitas data bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Karena dalam uji F dan uji t mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar, maka uji statistik menjadi tidak valid. Salah satu cara yang dapat digunakan untuk menguji normalitas adalah uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Jika pada tabel *Kolmogorov-Smirnov* hasilnya signifikan $> 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.³⁸

b. Regresi Linear Berganda

Metode analisis yang digunakan adalah metode analisis regresi berganda (*multiple regression analysis*) dengan persamaan kuadrat terkecil atau *ordinary least square* (OLS). Inti dari metode ini adalah mengestimasi suatu garis regresi dengan jalan meminimalkan jumlah dari kuadrat kesalahan setiap observasi terhadap garis tersebut. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:³⁹

³⁷*Ibid.*, hal 109.

³⁸*Ibid.*, hal. 114.

³⁹*Ibid.*

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Y : *Investment opportunity set*

α : Konstanta

β_1 - β_3 : Koefisien regresi

X_1 : *leverage*

X_2 : *Dividend yield*

X_3 : *ROA*

ε : Residual

c. Koefisien determinasi

Yaitu mengukur tingkat ketepatan atau kecocokan (*goodness of fit*) dari regresi linier berganda, yaitu merupakan prosentase sumbangan X_1 , X_2 dan X_3 terhadap variasi (naik turunnya) Y secara bersama-sama. Hasil prosentase dari sumbangan masing-masing variabel independen ini dinamakan dengan koefisien determinasi berganda (*Multiple Coefficient of Correlation*) dengan simbol R^2 .⁴⁰

d. Uji t ⁴¹

Uji t digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara parsial dalam menerangkan variabel dependen.

Hipotesis yang hendak diuji adalah:

⁴⁰*Ibid.*, hal.83.

⁴¹*Ibid.*, hal. 84.

$H_0: b_i = 0$ tidak terdapat pengaruh signifikan

$H_a: b_i \neq 0$ terdapat pengaruh yang signifikan

Kesimpulan yang dirumuskan:

Jika probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima

Jika probabilitas $< 0,05$ maka H_0 ditolak

e. Uji F⁴²

Uji F pada dasarnya dilakukan untuk menguji apakah semua variabel independen berpengaruh secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel dependen.

Hipotesis yang hendak diuji adalah:

$H_0: b_1.b_2=0$ tidak terdapat pengaruh signifikan

$H_a: b_1.b_2 \neq 0$ terdapat pengaruh signifikan

Kesimpulan yang dirumuskan:

Jika probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima

Jika probabilitas $< 0,05$ maka H_0 ditolak

H. Sistematika Pembahasan

Seluruh rangkaian dalam penelitian ini akan dilaporkan dalam sistematika sebagai berikut:

Bab pertama berisi bagian pendahuluan yang terdiri dari latar belakang masalah, pokok masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, telaah pustaka, kerangka teoritik, hipotesis, metode penelitian dan sistematika

⁴²*Ibid.*

pembahasan. Bab ini merupakan titik tolak rencana penelitian dan akan menjadi panduan dalam proses penelitian dilapangan.

Bab kedua membahas teori-teori yang menunjang dalam penelitian ini dan digunakan sebagai landasan dan pendukung berupa teori tentang kebijakan pendanaan, dividen, profitabilitas dan set kesempatan investasi serta pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependennya.

Bab ketiga berisi tentang gambaran umum obyek penelitian pasar modal dan sejarah pasar modal di Indonesia serta munculnya pasar modal syari'ah atau *Jakarta Islamic Index*.

Bab keempat berisi tentang pemaparan data-data penelitian serta penjelasan hasil analisis dan hasil pengujian hasil statistiknya sesuai dengan metode yang digunakan dalam penelitian ini. Sistematika tersebut berupa data penelitian, pengujian data, analisis data dan interpretasi variabel.

Bab kelima merupakan bab penutup dan berisi tentang kesimpulan yang ditulis untuk menyimpulkan hasil analisis dalam empat bab sekaligus menjawab pertanyaan dalam pokok masalah di bab pertama. Saran-saran untuk memberikan masukan kepada pihak-pihak yang berkepentingan dalam kaitannya dengan penelitian ini.

BAB V

PENUTUP DAN KESIMPULAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data, pengujian hipotesis serta pembahasannya maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel pendanaan yang diproksi dengan *leverage* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *investment opportunity set* (IOS). Dengan kata lain, hasil pengujian ini tidak mendukung H_{a1} yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *investment opportunity set* (IOS). Tidak berpengaruhnya *leverage* diduga karena investor menganggap bahwa proporsi penggunaan hutang yang besar tidak mempengaruhi kesempatan investasi suatu perusahaan. Peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan membayar kewajibannya di masa yang akan datang sehingga hal tersebut direspon positif oleh pasar.
2. Variabel dividen yang diproksi dengan *dividend yield* berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap *investment opportunity set* (IOS) terbukti. Hasil pengujian ini mendukung H_{a2} yang menyatakan bahwa *dividend yield* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *investment opportunity set* (IOS). Hal ini diartikan bahwa pembayaran dividen yang rendah akan meningkatkan kesempatan investasi perusahaan karena bertambahnya laba ditahan. Para investor akan menyukai pembagian *dividend yield* yang rendah

supaya laba ditahan yang akan digunakan untuk reinvestasi lebih besar sehingga pilihan investasi menjadi semakin lebih banyak.

3. Profitabilitas yang diukur dengan rasio laba bersih setelah pajak dibagi dengan total aktiva (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *investment opportunity set* (IOS). Hasil pengujian ini mendukung H_{a3} yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *investment opportunity set* (IOS). Hal ini menunjukkan bahwa para investor yang ingin menanamkan modalnya pada sebuah perusahaan akan melihat bahwa perusahaan yang bertumbuh juga akan menghasilkan keuntungan yang besar. Profitabilitas yang positif artinya semakin tinggi profitabilitas yang dihasilkan maka akan semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan tersebut.
4. DAR, DY dan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap set kesempatan investasi. Angka R sebesar 0,465 yang menunjukkan adanya korelasi yang kuat antara ketiga variabel independen (DAR, DY dan ROA) terhadap variabel dependen (MVABVA). Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,154 menunjukkan bahwa variabel independen mampu mempengaruhi variabel dependen sebesar 15,4%. Sedangkan sisanya 84,6% dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar model regresi linier yang digunakan.

B. Keterbatasan

Penelitian ini mempunyai keterbatasan yaitu:

1. Sampel dalam penelitian ini hanya perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII), sehingga generalisasi hasil penelitian harus dilakukan secara hati-hati. Hal ini dikarenakan bursa dalam JII masih relatif baru dan jumlah perusahaan yang tercakup dalam indeks syariah masih relatif lebih sedikit dan perusahaan yang tergabung juga sering tidak konsisten.
2. *Investment opportunity set* (IOS) mempunyai banyak proksi yaitu proksi IOS berdasarkan pada harga, investasi dan varian. Sedangkan proksi IOS yang digunakan oleh peneliti hanya satu variabel yaitu *market to book value of asset*/MVABVA (proksi IOS yang berbasis pada harga).
3. Periode pengamatan relatif pendek yaitu tahun 2005-2007 dan jumlah sampel yang terbatas sehingga dapat mengakibatkan hasil penelitian kurang dapat digeneralisir.

C. Saran-Saran

1. Penelitian-penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan proksi-proksi *investment opportunity set* (IOS) yang lain misalnya proksi IOS yang berbasis pada investasi ataupun varian.
2. Periode pengamatan hendaknya lebih diperpanjang dan sampel lebih diperbanyak sehingga diperoleh kemungkinan hasil yang berbeda dan hasil penelitian tersebut lebih dapat digeneralisir.

DAFTAR PUSTAKA

AL-QUR'AN

Surat Al-Baqarah (2): 168

MANAJEMEN KEUANGAN DAN AKUNTANSI

Arifin, Zainal, *Teori Keuangan dan Pasar Modal*, Yogyakarta: Ekonisia, 2005.

Chyntia Utama, *Tiga Bentuk Masalah Keagenan (Agency Problem) dan Alternatif Pemecahan I*, USAHAWAN. No. 12 th XXXI, Desember 2002.

Hanafi, Mamduh. M dan Abdul Halim, *Analisis Laporan Keuangan*, ed. kedua Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2005.

Januar Eko Prasetyo dan Alia Handayani, *Pengujian Efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat secara Keputusan: Analisis Pengumuman Laporan Keuangan*, Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol. XI, No. 2, 2007.

Lisa, Apriani, *Reaksi Pasar terhadap Penurunan/ Kenaikan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Utilitas Publik dan Perusahaan dalam Industri tidak Diregulasi)* SNA VIII, September 2005.

Na'im, Ainun, *Akuntansi Keuangan II*, Yogyakarta: BPFE, 1992.

Riyanto, Bambang, *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, ed. keempat, Yogyakarta: BPFE, 2001.

Sartono, Agus, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Yogyakarta: BPFE, 2001.

Sri Hasnawati, *Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta*, Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia, Vol. 9, No. 2 Desember 2005.

Untung Wahyudi dan Hartini Prasetyaning Pawestri, *Implikasi Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening*, SNA IX, Agustus 2006.

Wild, John, *Analisis Laporan Keuangan*, edisi ke-8, Jakarta: Salemba Empat, 2005.

MANAJEMEN INVESTASI DAN PASAR MODAL

Akhmad Adi Saputro dan Lela Hindasah, *Analisis Pengaruh Kebijakan Pendanaan, Dividen dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap Set Kesempatan Investasi pada Perusahaan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia (BEI)*, Jurnal Akuntansi dan Investasi, Vol. 8, 2007.

Husnan, Suad, *Dasar-dasar Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2003.

Khoirul Hikmah, *Hubungan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Pendanaan, Dividen dan Kompensasi*, Utilitas, Vol. 12, No. 2, Juli 2004.

M, Jogiyanto H., *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, ed. revisi, Yogyakarta: BPFE, 2007.

EKONOMI

Slamet Sugiri dan Syukri Abdullah, *Pengaruh Free Cash Flow, Set Kesempatan Investasi dan Financial Leverage Terhadap Manajemen Laba*, Kajian Bisnis STIE Widya Wiwaha, No. 28, Jan-Apr 2003.

Sudarsono, Heri, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, Yogyakarta: Ekonisia, 2005.

Yuniningsih, *Interdependensi Antara Kebijakan Dividend Payout Ratio, Financial Leverage dan Investasi pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Bisnis Ekonomi, Vol. 9, No. 2, September 2007.

STATISTIK DAN METODE PENELITIAN

Arikunto, Suharsimi, *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek*, Jakarta: Rineka Cipta, 1996.

Ghazali, Imam, *Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Semarang: Badan Penerbit Indonesia Universitas Diponegoro, 2005.

Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis*, cet. 10, Bandung: Alfabeta, 2007.

Tika, Moh. Pabundu, *Metodologi Riset Bisnis*, Jakarta: Bumi Aksara, 2006.

LAIN-LAIN

Adiwarman A. Karim, *Konsep Aqad Transaksi Syariah*, <http://www.ekonomisyariah.org>.

Aziz Budi Setiawan, *Perkembangan Pasar Modal Syariah*, <http://www.iei.or.id>.

Fatwa Dewan Syariah Nasional MUI No. 40/DSN MUI/X/2003 Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal, <http://www.halalguide.info>.

Pengumuman Saham Emiten yang Masuk dalam Penghitungan Jakarta Islamic Index No. Peng-18/BEJ-DAG/U/01-2000, <http://www.jsx.co.id>.

[Http://www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

[Http://www.vibiznews.com](http://www.vibiznews.com).

LAMPIRAN

Lampiran 1 : Hasil output SPSS

1. Statistik deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
IOS	42	,37	16,98	2,2733	2,83578
DAR	42	,21	,88	,4960	,16546
DY	42	,00	15,39	2,4479	3,00426
ROA	42	2,88	53,73	19,6443	13,90805
Valid N (listwise)	42				

2. Uji Normalitas

Sebelum transformasi data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

			Unstandardized Residual
N			42
Normal Parameters(a,b)	Mean		,0181298
	Std. Deviation		2,62488374
Most Extreme Differences	Absolute		,210
	Positive		,210
	Negative		-,174
Kolmogorov-Smirnov Z			1,362
Asymp. Sig. (2-tailed)			,049

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Setelah transformasi data

Variables Entered/Removed(b)

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	SQROA, SQDY, SQDAR(a)	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: SQIOS

Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,465(a)	,216	,154	,57508

a Predictors: (Constant), SQROA, SQDY, SQDAR

b Dependent Variable: SQIOS

ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3,461	3	1,154	3,488	,025(a)
	Residual	12,567	38	,331		
	Total	16,028	41			

a Predictors: (Constant), SQROA, SQDY, SQDAR

b Dependent Variable: SQIOS

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,116	,831		1,344	,187
	SQDAR	,124	,882	,024	,140	,889
	SQDY	-,121	,102	-,498	-3,152	,003
	SQROA	,136	,078	,321	2,736	,031

a Dependent Variable: SQIOS

Residuals Statistics(a)

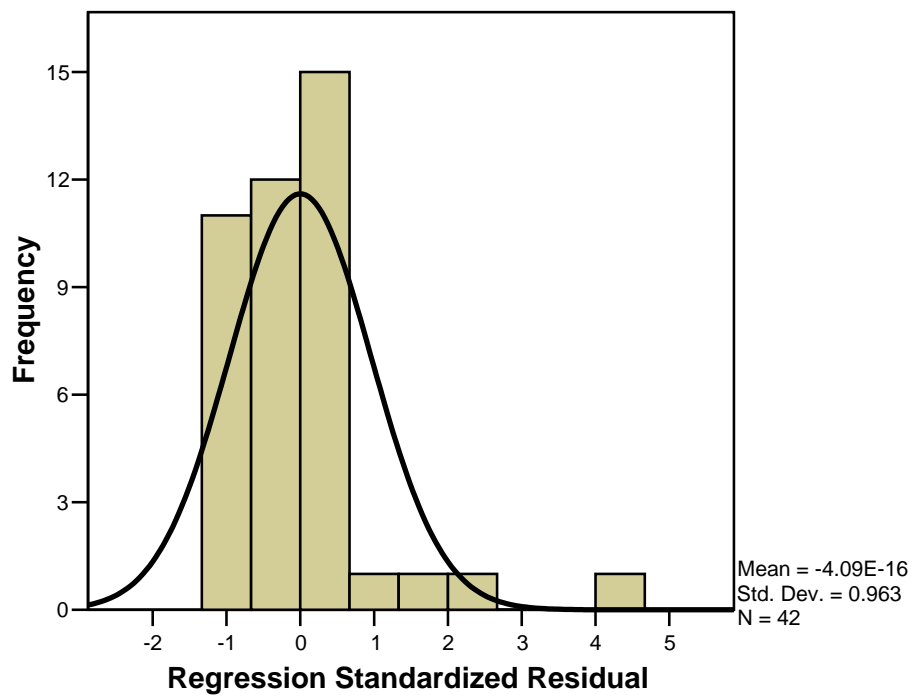
	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	,7205	2,1486	1,3754	,29053	42
Residual	-,68917	2,32116	,00000	,55364	42
Std. Predicted Value	-2,254	2,661	,000	1,000	42
Std. Residual	-1,198	4,036	,000	,963	42

a Dependent Variable: SQIOS

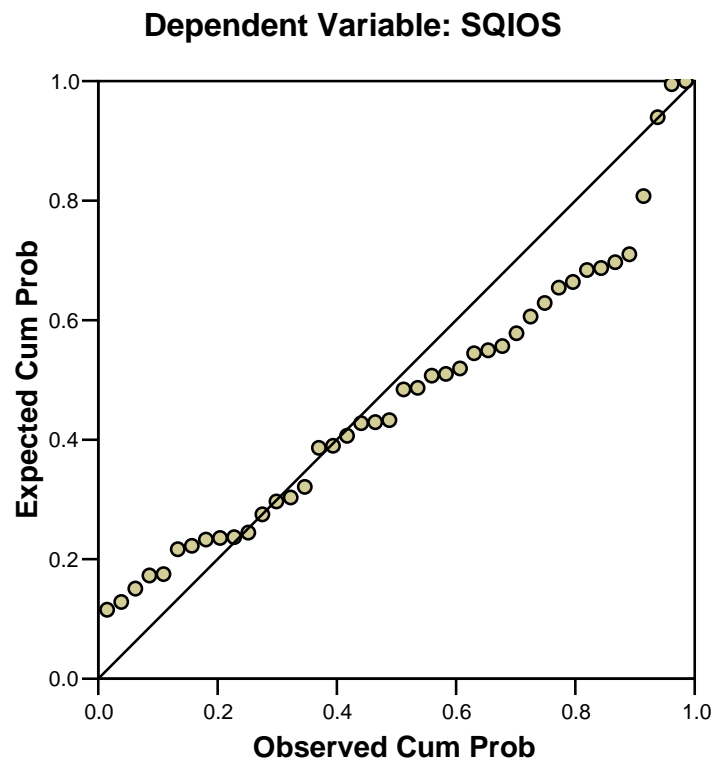
Charts

Histogram

Dependent Variable: SQIOS



Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

			Unstandardize d Residual
N			42
Normal Parameters(a,b)			
	Mean		,0000000
	Std. Deviation		,55363816
Most Differences	Extreme	Absolute	,187
		Positive	,187
		Negative	-,107
Kolmogorov-Smirnov Z			1,213
Asymp. Sig. (2-tailed)			,105

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

3. Uji Multikolinearitas

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1,116	,831		1,344	,187		
	SQDAR	,124	,882	,024	,140	,889	,683	1,463
	SQDY	-,121	,102	-,498	-3,152	,003	,826	1,210
	SQROA	,136	,078	,321	2,736	,031	,602	1,660

a Dependent Variable: SQIOS

4. Uji Autokorelasi

Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,465(a)	,216	,154	,57508	1,769

a Predictors: (Constant), SQROA, SQDY, SQDAR

b Dependent Variable: SQIOS

5. Uji Heteroskedastisitas

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,845	,546		1,548	,130
	SQDAR	-,804	,579	-,238	-1,388	,173
	SQDY	-,187	,067	-,437	-2,802	,068
	SQROA	,073	,052	,258	1,415	,165

a Dependent Variable: AbsUt

6. Uji Determinasi

Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,465(a)	,216	,154	,57508

a Predictors: (Constant), SQROA, SQDY, SQDAR

b Dependent Variable: SQIOS

7. Uji Parsial (uji t)

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,116	,831		1,344	,187
	SQDAR	,124	,882	,024	,140	,889
	SQDY	-,121	,102	-,498	-3,152	,003
	SQROA	,136	,078	,321	2,736	,031

a. Dependent Variable: SQIOS

8. Uji Simulatan (uji F)

ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3,461	3	1,154	3,488	,025(a)
	Residual	12,567	38	,331		
	Total	16,028	41			

a. Predictors: (Constant), SQROA, SQDY, SQDAR

b. Dependent Variable: SQIOS

Lampiran 2 : Sampel dan Data

A. Sampel Perusahaan

Tahun	Kode perusahaan	Nama perusahaan
2005-2007	ANTM	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk
	BUMI	PT Bumi Resources Tbk
	INCO	PT International Nickel Indonesia Tbk
	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
	INTP	PT Indocement Tungal Prakasa Tbk
	ISAT	PT Indosat Tbk
	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk
	LSIP	PT London Sumatera Tbk
	MEDC	PT Medco Energi International Tbk
	PGAS	PT Perusahaan Gas Negara Tbk
	PTBA	PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk
	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk
	UNTR	PT United Tractors Tbk
	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk

B. *Investment Opportunity Set (IOS)*

No .	Perusahaan	Periode pengamatan		
		2005	2006	2007
1	ANTM	0,71	0,74	5,98
2	BUMI	1,94	1,75	9,77
3	INCO	0,37	0,56	1,30
4	INDF	1,23	1,39	1,70
5	INTP	0,90	0,91	0,86
6	ISAT	1,05	1,36	1,14
7	KLBF	1,41	1,98	1,49
8	LSIP	1,97	2,65	1,44
9	MEDCO	1,95	1,29	2,48
10	PGAS	2,28	2,80	3,84
11	PTBA	1,69	4,62	16,98
12	TLKM	1,26	1,49	1,54
13	UNTR	1,55	1,58	2,15
14	UNVR	0,99	1,14	1,25

C. *Debt To Asset Ratio (DAR)*

No .	Perusahaan	Periode pengamatan		
		2005	2006	2007
1	ANTM	0,53	0,41	0,32
2	BUMI	0,88	0,85	0,57
3	INCO	0,22	0,21	0,21
4	INDF	0,68	0,65	0,58
5	INTP	0,47	0,37	0,35
6	ISAT	0,56	0,55	0,61
7	KLBF	0,39	0,23	0,27
8	LSIP	0,57	0,55	0,56
9	MEDCO	0,59	0,64	0,67
10	PGAS	0,60	0,59	0,67
11	PTBA	0,27	0,26	0,29
12	TLKM	0,52	0,52	0,48
13	UNTR	0,61	0,59	0,58
14	UNVR	0,43	0,49	0,44

D. Dividend Yield (DY)

No .	Perusahaan	Periode pengamatan		
		2005	2006	2007
1	ANTM	4,20	4,07	0,00
2	BUMI	1,32	1,78	1,10
3	INCO	7,54	15,39	9,54
4	INDF	0,55	4,59	0,00
5	INTP	1,41	0,52	0,00
6	ISAT	2,69	1,92	0,00
7	KLBF	0,00	0,84	0,00
8	LSIP	2,54	0,00	0,00
9	MEDCO	3,07	1,46	0,00
10	PGAS	1,51	3,59	0,00
11	PTBA	5,64	2,99	0,00
12	TLKM	3,71	3,00	0,48
13	UNTR	2,99	3,28	0,55
14	UNVR	4,21	5,00	1,33

E. Return On Asset (ROA)

No .	Perusahaan	Periode pengamatan		
		2005	2006	2007
1	ANTM	18,78	30,45	49,86
2	BUMI	10,78	8,95	31,77
3	INCO	23,41	35,09	51,15
4	INDF	2,88	7,60	7,00
5	INTP	10,23	8,98	9,82
6	ISAT	7,18	5,91	5,02
7	KLBF	22,46	23,57	17,93
8	LSIP	14,37	14,40	8,14
9	MEDCO	11,74	9,21	6,48
10	PGAS	10,85	17,51	9,65
11	PTBA	23,00	21,53	20,47
12	TLKM	26,12	29,27	24,95
13	UNTR	14,72	12,02	12,38
14	UNVR	53,73	53,28	42,06

CURRICULUM VITAE

Nama : Siti Hidayatul Jamiyah

Tempat/Tanggal Lahir : Magelang, 10 Februari 1987

Nama Orang Tua

1. Ayah : H. Ening Purwoto
2. Ibu : Hj. Siti Mu'awanah (almh.)

Alamat Asal : Bumirejo II 17/05 Kelurahan Banjarsari
Kecamatan Windusari kabupaten Magelang
Jawa Tengah 55172

Alamat di Yogyakarta : Prenggan Selatan RT.27 RW.06 KG II/980 D.I.
Yogyakarta 55172

Riwayat Pendidikan :

1. MI Darunnajah, Banjarsari Lulus Tahun (1998)
2. MTs Sunan Pandan Aran, Yogyakarta Lulus Tahun (2001)
3. MA Sunan Pandan Aran Lulus Tahun (2004)
4. Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yoyakarta Lulus Tahun (2010)