



**“PENGARUH ARUS KAS OPERASI , LABA BERSIH  
DAN *INVESTMENT OPPORTUNITY SET*  
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN  
PADA EMITEN SEKTOR MANUFAKTUR  
DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2011 – 2013”**

**TESIS**

**UNIVERSITAS  
MERCU BUANA**

**OLEH**

**PANJI PRIYANTO**

**55512120072**

**PROGRAM STUDI MAGISTER AKUNTANSI  
PROGRAM PASCASARJANA  
UNIVERSITAS MERCU BUANA  
2015**



**“PENGARUH ARUS KAS OPERASI , LABA BERSIH  
DAN *INVESTMENT OPPORTUNITY SET*  
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN  
PADA EMITEN SEKTOR MANUFAKTUR  
DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2011 – 2013”**

**TESIS**

**Diajukan sebagai Salah Satu Syarat untuk Menyelesaikan  
Program Magister Akuntansi**

**UNIVERSITAS  
MERCU BUANA**

**OLEH**

**PANJI PRIYANTO**

**55512120072**

**PROGRAM STUDI MAGISTER AKUNTANSI  
PROGRAM PASCASARJANA  
UNIVERSITAS MERCU BUANA  
2015**

## PENGESAHAN TESIS

Judul : **Pengaruh Arus Kas Operasi, Laba Bersih, dan  
*Investment Opportunity Set* Terhadap Kebijakan Dividen  
Pada Emiten Sektor Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia  
Periode 2011-2013**

Nama : Panji Priyanto

N I M : 55512120072

Program : Pascasarjana Program Magister Akuntansi

Tanggal : November 2015

Mengesahkan

Direktur Pascasarjana

Ketua Program Studi  
Magister Akuntansi



Prof. Dr. Didik J. Rachbini



Dr. Istianingsih, M.S.Ak.,CA.,CSRS

Pembimbing



Prof. Dr. Wiwik Utami Ak, M.Si., CA

## PERNYATAAN

Saya yang bertandatangan dibawah ini menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa semua pernyataan dalam Tesis ini:

Judul : **Pengaruh Arus Kas Operasi, Laba Bersih, dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Emiten Sektor Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013**

Nama : Panji Priyanto

N I M : 55512120072

Program : Pascasarjana Program Magister Akuntansi

Tanggal : November 2015

Merupakan hasil studi pustaka, penelitian lapangan dan karya Saya sendiri dengan bimbingan Komisi Dosen Pembimbing yang ditetapkan dengan Surat Keputusan Ketua Program Magister Akuntansi Universitas Mercu Buana.

Karya ilmiah ini belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan pada program sejenis di perguruan tinggi lain. Semua informasi, data dan hasil pengolahannya yang digunakan, telah dinyatakan secara jelas sumbernya dan dapat diperiksa kebenarannya.

Jakarta, November 2015

  
METERAI  
TEMPEL  
TGL 20  
E9C58ADF431265563  
6000  
ENAM RIBURUPIAH  
Panji Priyanto

## KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr, Wb..

Alhamdulillahirrabillalamiin, Puji Syukur atas kehadiran Allah SWT yang selalu senantiasa memberikan Rahmat dan Hidayahnya kepada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir penelitian ini dengan baik. Penelitian atau karya ilmiah ini disusun guna melengkapi syarat untuk memperoleh gelar Magister Akuntansi di Pasca Sarjana Universitas Mercubuana Jakarta.

Sebagaimana terdapat pribahasa yang berbunyi “tak ada gading yang tak retak”, maka dalam penulisan karya ilmiah ini penulis juga menyadari bahwa masih terdapat kekurangan yang harus disempurnakan. Dengan kerendahan hati, penulis mengharapkan saran dari dosen pembimbing dan penguji yang bersifat membangun, guna menyempurnakan penulisan karya ilmiah ini.

Terselesainya penulisan karya ilmiah yang berupa tesis ini tentunya tidak terlepas dari bantuan berbagai pihak yang banyak memberikan sumbangan yang sangat berarti baik moril maupun materil. Untuk itu, dengan segala ketulusan hati, penulis ingin menyampaikan rasa terimakasih kepada:

1. Ibuku tercinta yang senantiasa selalu mendoakan setiap langkah perjuanganku dan memberikan semangat serta dukungan tanpa henti.
2. Prof Dr. Wiwik Utami Ak, M.Si., CA selaku pembimbing tesis yang sabar ditengah kesibukannya, selalu memberikan arahan, motivasi, membimbing serta memberikan nasihat selama penyusunan tesis ini.

3. Ibu Dr. Istianingsih, AK., MS., CA., CSRS selaku Ketua Program Studi Magister Akuntansi, Pasca Sarjana, Universitas Mercu Buana.
4. Seluruh Dosen dan Karyawan Program Kelas Karyawan Pasca Sarjana Universitas Mercu Buana Jakarta yang telah membantu penulis selama perkuliahan berlangsung.
5. Kedua kakak ku mas Budi dan Mba Eti, yang telah mendukung saya dalam studi pendidikan magister akuntansi ini. Dan juga keponakan-keponakan ku yang menghibur dikala sedang pusing mengejar tugas-tugas maupun
6. Ni Putu Mila Suhandi, yang mendukung penuh dan juga membantu selama kuliah Magister Akuntansi ini. Semoga rencana baik kita setelah lulus Magister ini dapat segera terkabul dan segera ijab kabul.
7. PT CIMB Securities Indonesia, sebuah perusahaan dimana saya bekerja dan menghasilkan rezeki selama saya bernaung dalam menyelesaikan study Magister Akuntansi ini.
8. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu, yang sudah membantu penulis selama masa perkuliahan maupun selama penyusunan tesis ini. Semoga kalian semua mendapatkan balasan dari Allah SWT, Amiin.

Besar harapan Saya sebagai penulis semoga penelitian ini memberi manfaat bagi penulis khususnya dan para pembaca serta peneliti – peneliti berikutnya. Dan penulis sangat terbuka bagi para pembaca untuk memberikan saran dan kritik yang mebangun guna memperbaiki penelitian ini. Demikian dan terimakasih.

Wassalamu'alaikum Wr, Wb...



Jakarta, November 2015

Penulis

UNIVERSITAS  
MERCU BUANA

## DAFTAR ISI

<b>ABSTRACT .....</b>	<b>i</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>ii</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>v</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>x</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xi</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
<b>A. Latar Belakang Penelitian.....</b>	<b>1</b>
<b>B. Rumusan Masalah Penelitian.....</b>	<b>7</b>
<b>C. Tujuan dan Kontribusi Penelitian.....</b>	<b>7</b>
<b>BAB II KAJIAN PUSTAKA, RERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS</b>	
<b>A. Kajian Pustaka .....</b>	<b>8</b>
1. Teori Keagenan.....	8
2. Teori Sinyal.....	10
3. Kebijakan Dividen .....	12
3.1. Macam-Macam Kebijakan Dividen Lainnya.....	14
3.2. Bentuk Dividen .....	15
3.3. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen.....	17
3.4. Tanggal-Tanggal Penting Pengumuman Dividen.....	18
3.5. Rasio Pembayaran Dividen ( <i>Dividend Payout Ratio/DPR</i> )....	21



4. Arus Kas Dari Aktifitas Operasi .....	27
4.1. Pelaporan Arus Kas Dari Aktifitas Operasi .....	28
4.2. Kegunaan Informasi Arus Kas .....	30
4.3. Sumber-Sumber Penerimaan dan Pengeluaran Kas .....	31
5. Laba Bersih .....	33
5.1. Defenisi Laba .....	33
5.2. Tujuan Pelaporan Laba .....	34
5.3. Elemen Laba .....	35
5.4. Earning Per Share (EPS) .....	36
6. <i>Investment Opportunity Set (IOS)</i> .....	38
7. Penelitian Terdahulu .....	41
<b>B. Kerangka Pemikiran .....</b>	<b>44</b>
<b>C. Hipotesis .....</b>	<b>47</b>
<b>BAB III DESKRIPSI OBJEK PENELITIAN</b>	
<b>A. Sejarah Perkembangan Bursa Efek Indonesia (BEI) .....</b>	<b>52</b>
1. Era Sebelum Tahun 1976 .....	52
2. Era Orde Baru .....	53
3. Era Krisis Moneter Sampai Dengan Sekarang .....	54
<b>B. Karakteristik Industri Manufaktur .....</b>	<b>55</b>
1. Definisi Perusahaan Manufaktur .....	55
2. Gambaran Umum Aktifitas Industri Manufaktur .....	55

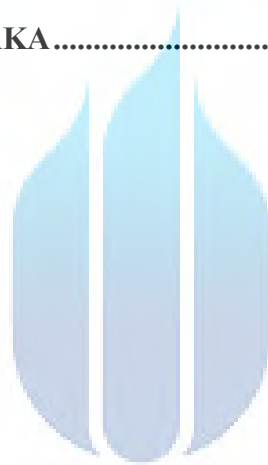
3. Risiko Industri Manufaktur.....	57
<b>BAB IV DESAIN DAN METODE PENELITIAN</b>	
<b>A. Jenis Penelitian.....</b>	<b>66</b>
<b>B. Definisi dan Operasional Variabel.....</b>	<b>67</b>
<b>C. Pengukuran Variabel.....</b>	<b>69</b>
<b>D. Populasi dan Sample Penelitian.....</b>	<b>70</b>
<b>E. Teknik Pengumpulan Data.....</b>	<b>72</b>
<b>F. Metode Analisis.....</b>	<b>73</b>
1. Uji Asumsi Klasik.....	74
1.1. Uji Normalitas.....	74
1.2. Uji Multikolinearitas.....	74
1.3. Uji Heteroskedastisitas.....	75
1.4. Uji Autokorelas.....	75
2. Pengujian Hipotesis.....	75
2.1. Menilai Goodness Of Fit Suatu Model.....	75
a. Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	76
b. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F).....	77
c. Uji Signifikansi Parsial (Uji Statistik T).....	78
d. Analisis Koefisien Beta.....	79
<b>BAB V HASIL DAN PEMBAHASAN</b>	
<b>A. Statistik Deskriptif.....</b>	<b>80</b>

1. Statistik Deskriptif Variabel <i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR) .....	80
2. Statistik Deskriptif Variabel <i>Cash Flow Operating</i> (CFO) .....	83
3. Statistik Deskriptif Variabel <i>Earning Per Share</i> (EPS).....	85
4. Statistik Deskriptif Variabel <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS)....	88
<b>B. Uji Asumsi Klasik.....</b>	<b>91</b>
1. Uji Normalitas.....	91
2. Uji Multikolinearitas.....	92
3. Uji Autokorelasi.....	93
4. Uji Heteroskedastisitas.....	94
<b>C. Pengujian Hipotesis.....</b>	<b>97</b>
1. Menilai Goodness Of Fit Suatu Model .....	97
a. Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	97
b. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F).....	99
c. Uji Signifikansi Parsial (Uji Statistik T) .....	100
d. Analisis Koefisien Beta.....	105
<b>D. Pembahasan Hasil Penelitian .....</b>	<b>105</b>
1. Pengaruh Arus Kas Operasi/Cash Flow Operation (CFO) Terhadap Kebijakan Dividen ( <i>Dividen Payout Ratio</i> ).....	105
2. Pengaruh Laba Bersih/ <i>Earning Per Share</i> (EPS) Terhadap Kebijakan Dividen ( <i>Dividen Payout Ratio</i> ).....	107

3. Pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS) Terhadap Kebijakan Dividen ( <i>Dividen Payout Ratio</i> ) .....	108
--	-----

**BAB VI SIMPULAN, IMPLIKASI DAN SARAN**

<b>A. Simpulan</b> .....	<b>110</b>
<b>B. Implikasi</b> .....	<b>111</b>
<b>C. Saran</b> .....	<b>111</b>
<b>DAFTAR PUSTAKA</b> .....	<b>113</b>



UNIVERSITAS  
MERCU BUANA

## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu .....	43
Tabel 4.1 Defenisi Operasional Variabel .....	67
Tabel 4.2 Pengukuran Variabel Penelitian.....	69
Tabel 4.3 Seleksi Sampel Penelitian.....	71
Tabel 4.4 Daftar Sampel Penelitian .....	71
Tabel 5.1 Statistik Deskriptif Variabel <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) .....	81
Tabel 5.2 Statistik Deskriptif Variabel <i>Cash Flow Operating</i> (CFO) .....	84
Tabel 5.3 Statistik Deskriptif Variabel <i>Earning Per Share</i> (EPS) .....	86
Tabel 5.4 Statistik Deskriptif Variabel <i>Investment opportunity Set</i> (IOS) .....	89
Tabel 5.6 Hasil Uji Normalitas .....	92
Tabel 5.7 Hasil Uji Multikolinearitas .....	93
Tabel 5.8 Hasil Uji Durbin Watson .....	94
Tabel 5.9 Hasil Uji Glejser .....	96
Tabel 5.10 Hasil Perhitungan Koefisien Determinasi .....	99
Tabel 5.11 Hasil Uji Statistik F .....	100
Tabel 5.12 Hasil Uji Statistik T .....	101

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Model Penelitian .....	47
Gambar 5.1 Grafik Scatter Plot Variabel Dependen RSHM .....	95

