

1. STRATEGIC PLANNING
2. CORPORATE FINANCE

1010-2  
K82  
TE. 10/10  
-804  
a

**TESIS**  
**ASOSIASI INVESTMENT OPPORTUNITY SET (IOS) DENGAN**  
**KEBIJAKAN PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN**  
**PROFITABILITAS PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN YANG**  
**TUMBUH DAN TIDAK TUMBUH**

(Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia  
Periode 2004 - 2006)

MILIK  
PERPUSTAKAAN  
UNIVERSITAS AIRLANGGA  
SURABAYA



Oleh :

**ONGKO WIYONO**  
**090610587L**

**PROGRAM STUDI ILMU MANAJEMEN**  
**PROGRAM PASCASARJANA - UNIVERSITAS AIRLANGGA**  
**SURABAYA - 2009**

**TESIS**  
**ASOSIASI *INVESTMENT OPPORTUNITY SET (IOS)* DENGAN**  
**KEBIJAKAN PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN**  
**PROFITABILITAS PERUSAHAAN PADA KATEGORI**  
**PERUSAHAAN YANG TUMBUH DAN TIDAK TUMBUH**

(Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia  
Periode 2004 - 2006)

**Program Studi Ilmu Manajemen Keuangan**  
**Konsentrasi Manajemen Keuangan**  
**Dosen Pembimbing Drs. Andry Irwanto, MBA, Ak**

Oleh :

**ONGKO WIYONO**  
**090610587L**

**PROGRAM STUDI ILMU MANAJEMEN**  
**PROGRAM PASCASARJANA - UNIVERSITAS AIRLANGGA**  
**SURABAYA – 2009**

**ASOSIASI *INVESTMENT OPPORTUNITY SET (IOS)* DENGAN  
KEBIJAKAN PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN  
PROFITABILITAS PERUSAHAAN PADA KATEGORI  
PERUSAHAAN YANG TUMBUH DAN TIDAK TUMBUH**

(Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia  
Periode 2004 - 2006)

**TESIS**

**Untuk Memperoleh Gelar Magister  
Dalam Program Studi Ilmu Manajemen  
Pada Program Pascasarjana Universitas Airlangga**

**Oleh :**

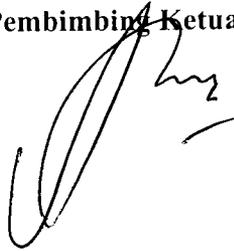
**ONGKO WIYONO  
090610587L**

**PROGRAM STUDI ILMU MANAJEMEN  
PROGRAM PASCASARJANA - UNIVERSITAS AIRLANGGA  
SURABAYA – 2009**

**LEMBAR PENGESAHAN**

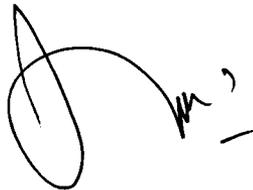
**TESIS INI TELAH DISETUJUI  
TANGGAL 08 SEPTEMBER 2009**

Oleh :  
Pembimbing Ketua



**Drs. Andry Irwanto, MBA, AK**  
NIP. 131 459 659

Mengetahui  
KETUA PROGRAM STUDI ILMU MANAJEMEN



**Drs. Y. Lili Rudianto, MBA**  
NIP. 131.967.670

Tesis ini telah diuji pada

Tanggal 15 September 2009

**PANITIA PENGUJI TESIS**

Ketua : Prof. Dr. Sri Maemunah Soeharto

Anggota : Dr. Djoni Budiardjo, SE, MSi

Dr. Fitri Ismiyanti, SE, MSi

Drs. Ec. Windijarto, MBA

Muhammad Madyan, SE, MSi, MFin

## UCAPAN TERIMA KASIH

Segala puji syukur, penulis panjatkan kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan berkatNya, sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis dengan judul **“Asosiasi Antara *Investment Opportunity Set* dengan Kebijakan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indoneisa Tahun 2004-2006)** dan mempresentasikan tesis tersebut di depan dewan penguji pada 15 September 2009.

Dalam proses penyusunan tesis ini, penulis mendapat bimbingan, arahan, dan saran dari berbagai pihak. Atas segala bantuan dan bimbingan dari semua pihak, penulis menyampaikan rasa hormat dan terimakasih yang terutama kepada :

1. Bapak Drs. Y. Lili Rudianto, MBA selaku Ketua Program Studi Ilmu Manajemen Pascasarjana Universitas Airlangga Surabaya atas kesempatan dan dukungan yang diberikan selama melakukan studi di program studi Ilmu Manajemen.
2. Bapak Drs Andry Irwanto, MBA, Ak selaku selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu memberikan bimbingan, arahan, saran dan materi literature selama proses penyusunan tesis
3. Terima kasih kepada Ibu Prof. Dr. Sri Maemunah Soeharto, sebagai penguji yang meluangkan waktu dan memberikan saran terhadap penulisan ini, Bapak Dr. Djoni Budiarto, SE, MSi atas saran, tanggapan dan koreksi, Ibu Dr. Fitri Ismiyanti, SE, MSi atas masukan, koreksi dan pandangannya atas topik-topik yang berkaitan dengan tema dalam tesis ini, Bapak Drs.Ec. Windijarto, MBA atas pandangannya pada kesempatan dalam berdiskusi serta Bapak Muhammad Maydan SE, MSi, MFin atas koreksi, masukan, dan pandangan dalam penyusunan tesis ini
4. Seluruh dosen Ilmu Manajemen Pascsarjana Universitas Airlangga yang telah berkenan membagi ilmu dan pengalaman selama proses perkuliahan.
5. Seluruh civitas akademika pascasarjana Universitas Airlangga atas bantuan selama proeses penyusunan dan pelaksanaan sidang tesis.
6. Semua staf jurusan ilmu manajemen terimakasih atas bantuan dalam pelaksanaan proses administrasi.

7. Bapak dan Ibu, Alm.Moch Syarief dan Puldiati, serta keluarga besar, terima kasih untuk dukungan dan do'anya.
8. Bapak dan Ibu Mertua H. Aminuddin Idris dan Hj. Indriati serta keluarga besar terimakasih untuk dukungan dan do'anya.
9. Istri, **Vesna Tri Hannisyah** dan anak-anak, **Ilham Muhammad Azka** dan **Ramadhanu Muhammad Rizky** yang telah menginspirasi dan memberikan semangat, mengorbankan kebersamaan, membangun pengertian dan kegembiraan, merangkai titian do'a serta membantu dan mendukung keinginan penulis mendapatkan kesempatan dan pemahaman yang lebih baik dan semoga hasil ini adalah rezeki yang diberkahi olehNya dan menginspirasi tapak dan langkah cita-cita keluarga dimasa depan kelak.
10. Teman-teman ilmu manajemen angkatan 2006 terima kasih untuk bantuan dan dukungan semangat.
11. Dan semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu dalam penyusunan tesis ini.

Penulis menyadari dalam penulisan ini masih memiliki banyak kekurangan. Penulis mengharapkan kritik dan saran yang bersifat konstruktif dari semua pihak demi perbaikan dan kinerja penulis dimasa mendatang. Semoga tulisan ini bermanfaat bagi penulis dan pembaca pada umumnya.

Jakarta, Akhir September 2009

Penulis

## RINGKASAN

Nama : Ongko Wiyono (090610876-L)

Judul : Asosiasi *Investment Opportunity Set* (IOS) Dengan Kebijakan Pendanaan, kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Perusahaan Pada Perusahaan Yang Tumbuh (*Growth Firms*) dan Tidak Tumbuh (*Nongrowth Firms*)

*Investment Opportunity Set* (IOS) atau penempatan peluang investasi sebagai suatu cara pandang mempengaruhi kebijakan yang dibuat baik mulai dari manajer, pemegang saham, investor, kreditor serta *stakeholder* terhadap perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui asosiasi penempatan peluang investasi (IOS) dengan kebijakan pendanaan, kebijakan dividen, dan profitabilitas perusahaan pada kategori perusahaan yang tumbuh (*growth firms*) dan tidak tumbuh (*nongrowth firms*). Pada perusahaan manufaktur yang telah terdaftar (*go public*) di Bursa Efek Indonesia (BEI).

*Signaling theory* berpendapat kebijakan hutang sebagai salah satu sumber pendanaan perusahaan memberikan pengaruh positif bagi perusahaan. Prospek perusahaan yang baik memberikan dukungan bagi perusahaan dalam memperbesar sumber pendanaannya dan menambah kepercayaan kreditor dalam memberikan pinjaman kepada perusahaan. Penambahan dana menyebabkan kinerja manajer dimonitor dan bertindak sesuai dengan kepentingan kreditor dan pemegang saham, sehingga mengurangi biaya keagenan. Selain itu, dengan kebijakan dividen yang lebih tinggi memberikan penawaran distribusi pendapatan kepada para pemegang saham dan sebagai sinyal bahwa telah terjadi pertumbuhan perusahaan. Temuan ini sejalan dengan suatu mekanisme dalam mengatasi permasalahan keagenan yang dapat diturunkan dengan mekanisme pembayaran dividen. Hasil penelitian ini tidak berhasil menyimpulkan bahwa profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal mengenai pertumbuhan perusahaan dimasa datang dan meningkatkan nilai perusahaan.

Sampel dalam penelitian ini berjumlah 27 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa efek Indonesia. Enam variabel sebagai indikator IOS adalah *MVEBVE*, *MVABVA*, *PER*, *CAPBVA*, *CAPMVA*, *VARRET*. Untuk menguji asosiasi penempatan peluang investasi dengan kebijakan pendanaan, kebijakan dividen, dan profitabilitas perusahaan menggunakan analisis faktor dan regresi linier berganda.

Hasil penelitian ini menyimpulkan penempatan peluang investasi (IOS) berasosiasi signifikan dengan kebijakan pendanaan dan kebijakan dividen, namun tidak berasosiasi dengan profitabilitas perusahaan.

Keterbatasan penelitian ini adalah pengukuran IOS untuk periode 2004-2006 berpotensi memberikan efek *seasoning*, dan BEI sebagai pasar modal yang masih bersifat *emerging market* (pasar sedang berkembang) yang dapat menyebabkan hasil generalisasi perilaku pasar modal tidak sempurna. Hasil penelitian ini hanya meneliti industri manufaktur sehingga diperlukan analisis industri lainnya untuk melakukan generalisir atas topik yang diteliti.

Saran yang dapat diberikan adalah penetapan harga saham dalam penelitian menggunakan harga penutupan rata-rata mingguan selama periode penelitian guna menghilangkan efek *seasoning* dan menambah industri yang berbeda selain industri manufaktur dalam penelitian dalam mendapatkan generalisasi yang lebih akurat.

## SUMMARY

Name : Ongko Wiyono (090610876-L)

Title : The Association of *Investment Opportunity Set* (IOS) on Financing Policy, Dividend Policy, and with Firm Profitabilities.

Investment Opportunity Set (IOS) has profound associates on the way the firms is viewed by manager, shareholders, investor, creditor, and other stakeholder. The research aims to know th associate of investment opportunity set on financing policy, dividend policy, and firm profitabilities at publicly-traded companies in Indonesia Stock Excahnge.

Signaling theory stated that the debt policy as a financing policy has positively influencing in raising fund and raises credibility of firms in creditor views. Financing policy also causes managers can be monitored and act as creditor and shareholders interested and also reducing agency costs. Furthermore, abnormal dividend policy offering shareholder with fair distribution of income that signs the firm has grown and can solved agency problems. The research cannot revealed that firm abnormal profitability signed the future firm profitability and raising firm value.

The sample of this study consists of 27 manufacturing firms listed in Indonesia Stock Exchange in period 2004-2006. Six variables are used as firm growth indicators such as MVEBVE, MVABVA, PER, CAPBVA, CAPMVA, VARRET. To examine the associates of investment opportunity set on financing, dividend, and firms profitability used factor analysis and linier multiple regression as statistical method.

The result of this research showed that investment opportunity set (IOS) significantly associates with financing policy and dividend policy, but cannot proved significantly associates with firm profitability.

Limitation of this study was measurement of IOS for period 2004-2006 potentially had seasoning effect and BEI as emerging capital market resulting imperfect in generating capital market behaviour. This research focused in manufactured industry therefore other industries analysis needed to satisfies in generating the topic of association of Investment opportunity set on financing policy, dividend policy, and firm profitability.

The suggestion based on this study, to use weekly average closing price period to minimize seasoning effect and to add sample from another industry to conclude or reveals accurately generalization of this study.