PENGARUH PROFITABILITAS (*RETURN ON INVESMENT)* DAN *INVESMENT OPPORTUNITY SET* (IOS) TERHADAP DIVIDEN KAS

(Studi Kasus Pada Perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011)

Lilis Puspitawati
Reza Nur Arifin
UNIVERSITAS KOMPUTER INDONESIA

ABSTRACT

This study was conducted to examine the effect of the financial performance of the company through profitability (ROI), Investment Opportunity Set to Cash Dividends on insurance companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) year period 2008-2011. Measurement of profitability by using the Return On Investment, Investment Opportunity Set using the market-book value of equity and cash dividends.

The population of this study is that the insurance company listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2008-2011. With descriptive methods and verification.Purposive sampling techniques with the criteria that the company's financial reporting in a row during the observation period and dividends continuously. Based on the sampling technique obtained a sample of 16 companies.

The results showed that the partial Profitability is measured by using the Return On Investment positive significant effect on Cash Dividend Investment Opportunity Set and significant negative effect on cash dividends. And profitability simultaneously measured using the Return On Investment and the Investment Opportunity Set jointly significant effect on Cash Dividend.

Keywords: Profitability (Return On Investment), Investment Opportunity Set and Cash Dividend

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Aktivitas investasi merupakan aktivitas yang dihadapkan pada berbagai macam resiko ketidakpastian yang sering kali sulit di prediksi oleh para investor. Untuk mengurangi kemungkinan risiko dan ketidakpastian yang akan terjadi, investor memerlukan berbagai macam invormasi, baik informasi diperoleh dari kinerja perusahaan maupun informasi lain yang relevan seperti kondisi ekonomi dan politik dalam suatu negara. Informasi yang diperoleh dari perusahaan lazimnya didasarkan pada kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan (Laksono, 2006).

Investor memiliki berbagai macam tujuan. Tujuan utama investor dalam menanamkan dananya ke dalam perusahaan yaitu untuk mencari pendapatan atau

tingkat pengembalian investasi (*return*) baik berupa pendapatan dividen maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). Dalam hubungannya dengan pendapatan dividen, para investor umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil, karena dengan stabilitas dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan.Pembagian dividen yang stabil tersebut juga dapat mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan dananya ke dalam perusahaan (Laksono, 2006).

Keputusan pembagian dividen merupakan suatu masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan dimana manajemen sering mengalami kesulitan untuk memutuskan apakah akan membagi dividennya atau akan menahan laba untuk diinvestasikan kembali kepada proyek-proyek yang mengutungkan guna meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Apabila semakin besar tingkat dividen yang dibayarkan, berarti semakin sedikit saldo laba dan akibatnya akan menghambat tingkat pertumbuhan perusahaan. Jika perusahaan ingin menahan sebagian besar dari pendapatan agar tetap di dalam perusahaan, berarti jumlah yang tersedia untuk membayar dividen semakin kecil. Oleh karena itu kebijakan yang berkenaan dengan dividen merupakan hal yang perlu diperhatikan secara serius oleh manajemen, apakah akan membayarkan dividen atau menggunakan dana yang ada untuk investasi (Sunarko dan Andi Kartika, 2003).

Kebijakan deviden merupakan kebijakan yang berhubungan dengan pembayaran deviden oleh pihak manajemen, berupa penentuan besarnya deviden yang akan dibagikan dan besarnya saldo laba yang ditahan untuk kepentingan perushaan. Masalah dalam kebijakan dan pembayaran deviden mempunyai dampak yang sangat pentingbaik bagi para investor maupun bagi perusahaan yang akan membayarkan devidennya. Dilain pihak perushaan juga mengharapkan adanya pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya, yang sekaligus juga harus memberikan kesejahteraan yang lebih besar kepada para pemegang sahamnya. Tentunya hal ini akan menjadi unik karena kebijakan deviden adalah sangat penting untuk memenuhi harapan para pemegang saham agar mendatangkan keuntungan. Investor akan sangat senang apabila mendapatkan tingkat penegmbalian investasinya tinggi dari waktu kewaktu (Dini Rosdini, 2009).

Para investor umumnya menginginkan pembagian dividen relatif stabil, karena dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan dananya ke dalam perusahaan. Pembayaran dividen dalam bentuk tunai *(cash devidend)* lebih diinginkan investor dari pada dalam bentuk lain, karena pembayaran dividen tunai membantu mengurangi ketidakpastian investor dalam aktivitas investasinya kedalam perusahaan..Sundjaja dan Inge Barlian (2001: 380) menyatakan dividen tunai adalah sumber dari aliran kas untuk pemegang saham yang memberikan informasi tentang kinerja perusahaan saat ini dan akan datang. Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi dividen tunai sebagaimana yg disebutkan Handono Mardiyanto (2009:294) yang perlu diperhatikan seorang manajer keuangan dalam jumlah deviden yang akan dibayarkan : (1) Kendala dalam Pembayaran Deviden, (2) Profitabilitas, (3) Kesemaptan Investasi, (4) Alternatif Sumber Dana, (5) Kepemilikan Manajer, dan (6) Pengaruh Kebijakan Deviden terhadap Resiko.

Profitability (profitabilitas) merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba (profit) yang akan menjadi dasar pembagian deviden perusahaan (Michelle &Megawati (2005) .Salah satu indikator dari profitabilitas adalah ROI (*Return On Invesment)* dipakai untuk menilai efektivitas dan efesiensi perusahaan atas sejumlah aktiva untuk memperoleh laba.Perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar porsi dividen yang lebih besar. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa profitabilitas sangat diperlukan oleh perusahaan apabila akan mebayar dividen.

Selain profitabilitas, faktor lain yang mempengaruhi deviden adalah *Invesment Opportunity Set,* memperkenalkan istilah Investment Opportunity Set (IOS) yang menggambarkan tentang luasnya peluang investasi. Dalam hal ini, nilai perusahaan tergantung pada pilihan pembelanjaan perusahaan di masa yang akan datang. Jadi IOS tidak hanya menunjuk pada peluang investasi tradisional seperti eksplorasi mineral, tetapi juga pilihan pembelanjaan lainnya seperti periklanan, yang akan digunakan di masa depan untuk menjamin keberhasilan perusahaan. Myers (1977) dalam Suwendra Kumar (2007).

Investment Opportunity Set (IOS) masih digunakan sebagai salah satu indikator bagi investor untuk mengetahui kemungkinan tumbuh atau tidaknya suatu perusahaan, sehingga berefek secara langsung pada keputusan perusahaan dalam berinvestasi. *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh pada manajer, pemilik, investor, ataupun kreditor terhadap perusahaan itu sendiri, penelitian yang berkelanjutan terus dilakukan untuk meningkatkan akurasi dari IOS, tentunya dengan menambah berbagai macam kombinasi proksi dan juga pengkondisian dari perusahaan tersebut, dengan tujuan memudahkan berbagai pihak dalam membuat keputusan. Penelitian mengenai IOS ini lebih banyak dikaitkan dengan hubungan kebijakan pendanaan dan dividen.

1.2 Rumusan Masalah

Adapun uraian dari latar belakang penelitian dan identifikasi penelitian yang telah diuraikan diatas, maka rumusan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Seberapa besar pengaruh *Return On Invesment* terhadap Dividen Kas.
2. Seberapa besar pengaruh *Invesment Opportunity Set* terhadap Dividen Kas.
3. Seberapa besar pengaruh *Return On Invesment* dan *Invesment Opportunity Set* terhadapDividen Kas.

1.3 Maksud dan Tujuan

Maksud penelitian ini adalah untuk memperoleh data dan informasi yang diperlukan guna diolah, dianalisis, dan diinterpretasikan, tentang *Return On Invesment* dan *Invesment Opporunity Set* terhadap *Cash Deviden*.Berdasarkan rumusan masalah di atas maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui Seberapa besar Pengaruh *Return On Invesment* terhadap *Cash Deviden*.
2. Untuk mengetahui Seberapa besar Pengaruh *Invesment Opportunity Set* terhadap *Cash Deviden*.
3. Untuk mengetahui Seberapa besar Pengaruh *Return On Invesment* dan *Invesment Opportunity Set*terhadap *Cash Deviden*.

1.4. Kegunaan Penelitian

Peneliti melalui penelitian ini berharap dapat memberikan kegunaan,adalah sebagai berikut:

1.4.1 Kegunaan Praktisi

Kegunaan ini bertujuan untuk memecahkan masalah mutakhir yang dihadapi oleh manajer dalam konteks pekerjaan yang menuntut solusi tepat waktu.
Dari definisi diatas maka kegunaan penelitian berdasarkan penelitian terapan adalah untuk memecahkan masalah *profitability (return on invesment)* (ROI) dan *invesment opportunity set* (IOS) terhadap dividen kas.

1.4.2 Kegunaan Akademis

Dilakukan untuk menghasilkan pokok pengetahuan dengan berusaha memahami bagaimana masalah tertentu yang terjadi dalam organisasi dapat diselesaikan
Dari uraian diatas maka kegunaan penelitian jika dilihat dari penelitian dasar adalah agar hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi untuk pengembangan ilmu akuntansi khususnya tentang pengaruh *Profitability (Return On Invesment)* (ROI) dan *Invesment Opportunity Set* (IOS) Terhadap Dividen Kas dan dapat dijadikan masukan jika ada penelitian yang serupa berikutnya

II. KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Profitabilitas

Menurut Sutrisno(2009:16) Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan semua modal yang bekerja di dalamnya.

Profitabilitas menurut Agus Sartono (2008;114) menyatakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh laba dalam hubunganya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri

2.1.1.1 Jenis Jenis Rasio Profitabilitas

Ada 3 rasio profitabilitas yang digunakan pada umumnya menurut Manahan P. Tampubolon (2005:39) adalah sebagai berikut :

$$NetProfitMargin = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

$$Return\ On\ Invesment = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

$$Return\ On\ Net\ Worth = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal}}$$

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan *return on investment*, karena *return on investment* merupakan tolak ukur para investor untuk melihat tingkat pengembalian atas investasi yang ditanamkan.*Return on investment* merupakan perhitungan yang digunakan untuk mengukur sejauh mana investasi digunakan untuk menghasilkan laba.

Return On Invesment menurut Mahmud M Hanafi (2001:30) adalah merupakan rasio perbandingan antara pendapatan bersih (*earning before interest & tax)*dengan total aktiva (*total asset).*

Menurut Kasmir, "*Return On Invesment* adalah rasio yang menunjukan hasil *(return)* atas sejumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan, ROI juga merupakan suatu ukuran tetang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya.Kasmir (2012:202) :

Rumus untuk mencari *return on invesment* dapat digunakan sebagai berikut :

$$Return\ On\ Invesment = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

2.1.2 *Invesment Opportunity Set*

Menurut Hartono (2003:58) menyatakan bahwa "Kesempatan Investasi atau *Invesment Opportunity Set (IOS)* menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan**.**

Menurut Sunariyah (2006:56) sebagai berikut:
Set Kesempatan Investasi adalah kombinasi antara aktiva yang dimiliki perusahaan (*assets in place)*dan pemilihan investasi pada masa yang akan datang dengan *net present value (NPV)* yang positif.

2.1.2.1 Proksi yang digunakan untuk mengukur *Invesment Opportunity Set*

Menurut Erlina (2007:43) terdapat 3 proksi untuk mengukur IOS antara lain sebagai berikut :

1. Rasio *Market to Book Value of Equity (*MVE/BVE)
2. *Earning Per Share/Price Ratio* (EPS/P)
3. *Capital Assets to Book Value of Asset*(CAPBVA)
4.

Adapun penjelasan mengenai proksi yang digunakan untuk mengukur investment opportunity set adalah sebagai berikut :

1. Rasio *Market to Book Value of Equity (*MVE/BVE)
   Rasio nilai buku ekuitas terhadap nilai pasar. Chung dan Charoen Wong mendefinisikan *market to book value of equity* (MVE/BVE) dimana :

$$MVE/BVE = \frac{\text{Jumlah lembar saham beredar x harga penutupan saham}}{\text{Total Equitas}}$$

   Pemilihan proksi ini karena dapat mencerminkan besarnya return dari aktiva yang ada dan investasi yang diharapkan dimasa yang akan datang akan melebihi return dari equitas yang diinginkan. Rasio ini dipilih karena 2 alasan, alasan yang pertama yaitu karena adanya pendekatan yang berbeda dalam mengukur nilai pasar ekuitas dan nilai buku ekuitas yang dihadapi oleh perusahaan. Alasan yang kedua yaitu karena futur *earning* yang perusahaan harapkan dan *expected growth rate* dari earning dan *cash flow* tersebut diukur dengan jumlah *growth opportunities*.
2. *Earning Per Share/Price Ratio* (EPS/P)
   Rasio laba per lembar saham terhadap harga saham merupakan ukuran IOS yang menggambarkan seberapa besar *Earning Power* yang dimiliki perusahaan. Beaver dan Morse mendefinisikan *Earning Per Share* dimana:

$$EPS/\text{Price} = \frac{Laba\ per\ lembar\ saham}{\text{Harga Saham}}$$

3. *Capital Asset to Book Value of Asset* (CAPBVA)
Rasio pendapatan modal terhadap nilai aset perusahaan.Rasio ini untuk menghubungkan adanya aliran tambahan modal saham perusahaan untuk aktiva produktif sehingga berpotensi sebagai indikator perusahaan tumbuh.Para investor dapat melihat seberapa besar aliran modal tambahan suatu perusahaan dengan membagi *capital Assest* dengan total asset.Semakin besar aliran tambahan modal saham, semakin besar kemampuan perusahaan untuk memanfaatkannya sebagai tambahan investasi sehingga perusahaan tersebut mempunyai kesempatan untuk dapat tumbuh.

$$CAPBVA = \frac{\text{Perolehan Aktiva dalam satu tahun}}{\text{Total Asset}}$$

Keterangan:
Tambahan aktiva tetap dalam satu tahun : Dari arus kas investasi
Total Assest : Total kekayaan perusahaan

Meskipun terdapat tiga proksi IOS, namun penelitian ini hanya akan menggunakan satu proksi IOS saja yaitu MVE/BVE

$$MVE/BVE = \frac{\text{Jumlah lembar saham beredar x harga penutupan saham}}{\text{Total Equitas}}$$

2.1.3 Deviden Kas

Menurut John J.Wild, K.R. Subramanyam, dan Robert F. Halsey (2008:221) Deviden tunai (*cash devidend)* merupakan distribusi kas kepada pemegang saham.

Sedangkan Warsono (2003:272) Deviden tunai merupakan deviden yang disenangi investor dibandingkan deviden saham.

Menurut Gitman (2009:611) pengertian dari dividen kas adalah :

"deviden kas mencerminkan arus kas kepada pemegang saham dan menginformasikan kinerja perusahaan saat ini dan yang akan datang".

Menurut Van Horne dan Wachowicz (2007:270) menyatakan bahwa dividen merupakan rasio yang menentukan jumlah laba yang dapat ditahan dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan.Rasio tersebut menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham secara tunai.

Rumus Deviden Kas dapat digunkan sebagai berikut :

$$Dividen\ Kas = \frac{\text{Total DIviden Kas}}{Jumlah\ Lembar\ Saham}$$

2.2 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan suatu model konseptual tentang bagaimana teori yang berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah riset (Umar, 2009:242).

Perusahaan yang mempunyai aliran kas atau profitabilitas yang baik bisa membayarkan deviden atau meningkatkan deviden.(Hanafi, 2004:375).

Menurut Kuswandi (2006:134) ROI atau ROA merupakan rasio yang dapat memberikan indikasi tentang baik atau buruknya manajmen dalam melaksanakan control biaya ataupun pengelolaan hartanya. ROI merupakan salah satu rasio profitabilitas sehingga jika dihubungkan dengan rasio pembayaraan dividen ada hubungan positif antara ROI dan rasio pembayaran dividen.maka semakin tinggi nilai ROI berarti semakin tinggi pula dividen yang dapat dibayarkan". Maka kerangka pemikiran disajikan pada gambar 2.2

Menurut Riyanto (2001:268) Pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden.

Haruman (2008) mengungkapakan bahwa:

> "Peningkatan dividen merupakan sebuah sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, karena meningkatnya dividen diartikan sebagai adanya keuntungan yang akan diperoleh sebagai hasil yang diperoleh dari keputusan investasi".

2.3 HIPOTESIS

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas maka peneliti berasumsi mengambil keputusan sementara (hipotesis) adalah sebagai berikut:

H_1= Profitabilitas (ROI) berpengaruh Deviden Kas
H_2= *Invesment Opportunity Set* berpengaruh terhadap Deviden Kas
H_3= *Profitabilitas (ROI)* dan *Invesment Opportunity Set* berpengaruh terhadap Deviden Kas

III. OBJEK DAN METODE PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian

Pengertian objek penelitian menurut Sugiyono (2011:32) adalah sebagai berikut

> "Objek penelitian meupakan suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, objek atau kegiatan yang mempunyai variabel tertentu yang ditetapkan untuk dipelajari dan ditarik kesimpulan".

objek penelitian dalam ini adalah variabel independen yang terdiri dari *profitabilitas* dan *invesment opportunity set* serta variabel dependen adalah deviden kas.

3.2 Matode Penelitian

Pengertian metode penelitian menurut sugiyono (2010:2) adalah sebagai berikut:

> "Metode penelitian pada dasarnya merupakan cara ilmiyah untuk mendapatkan data dengan tujuan kegunaan tertentu".

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif dan verifikatif dengan pendekatan kuantitatif.

3.3 Operasional Variabel

Operasionalisasi variabel adalh memecah variabel yang terkandung di dalam masalah tersebut di atas menjadi bagian-bagian yang terkecil sehingga dapat diketahui klasifikasi ukurannya.

Maka selanjutnya disusun operasionalisasi variabel sebagai berikut :

a. Variabel bebas (*Independent Variable)*
   Menurut Sugiyono (2010:59) mendefinisikan variabel bebas adalah sebagai berikut :

"Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat)".
Pada penelitian ini yang menjadi variabel bebas adalah *Profitability* (ROI) (X_1) dan *Invesment Opportunity Set* (X_2).

b. Variabel terikat (Devenden Variable)
Menurut Sugiyono (2010:59) mendefinisikan sebagai berikut :
"Variabel terikat addalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas".
Pada penelitian ini yang menjadi variabel terikat adalah Deviden Kas (Y)

Operasionalisasi variabel diperlukan untuk menentukan jenis, indikator serta skala dari variabel-variabel yang terkait dalam penelitian, sehingga pengujian hipotesis dengan alat bantu statistik dapat dilakukan secara benar sesuai dengan judul penelitian mengenai pengaruh profitabilitas (*return on invesment)* dan *invesment opportunity set* terhadap dividen kas (studi kasus pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indponesia periode 2008-2011). Maka operasionalisasi variabel penelitian dapat disajikan dalam Tabel 3.3.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian Lapangan (*Field Research*), yang dilakukan dengan cara mengadakan peninjauan langsung pada instansi yang menjadi objek untuk mendapatkan data primer dan sekunder (data yang diambil langsung dari Bursa Efek Indonesia).
Data dapat didapatkan melalui teknik-teknik sebagai berikut:

1. Studi Kepustakaan (*Library Research)* yaitu untuk memperoleh data dengan cara membaca dan memeplajari buku-buku yang berhubungan dengan pembahasan penelitian.
2. Studi Lapangan (*Field Research)* yaitu dengan mencari dan memperoleh data dari perusahaan yang penulis teliti.
   a. *Observasi* (Pengamatan Langsung)
      Dengan cara melakukan pengamatan secara langsung ke bagian staf perpustakaan yang ada di Bursa Efek Indonesia untuk memperoleh data berupa laporan keuangan tahun 2008-2011 perusahaan publik yang diperlukan.
   b. Dokumen-dokumen
      Pengumpulan data dengan cara mencatat data yang berhubungan dengan masalah yang akan diteliti dari dokumen-dokumen yang berhubungan dengan perusahaan. Berdasarkan penelitian ini diharapkan akan memperoleh data mengenai besarnya profitabilitas (*return on invesment), invesment opportunity set* dan dividen kas yang dimiliki perusahaan asuransi yang terdaftar di bursa efek indonesia, serta informasi-informasi lain yang diperlukan.

3.5 Teknik Penarikan Sample

Pengertian sampel menurut Umi Narimawati (2008:77), adalah:
"Sampel adalah sebagian dari populasi yang terpilih untuk menjadi unit pengamatan dalam penelitian".

Penentuan jumlah sampel yang akan diolah dari jumlah populasi harus dilakukan dengan teknik pengambilan sampling yang tepat. Adapun teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling.

Menurut Sugiyono (2011:85) mendefinisikan *purposive sampling* atau sensusadalah sebagai berikut:
"Purposive sampling adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu".

3.6 Pengujian Hipotesis

Menurut Sugiyono (2011:159) mendefinisikan hipotesis sebagai berikut:
"Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan".

Hipotesis Pertama

Profitabilitas (*return on invesment)* berpengaruh terhadap dividen kas pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Hipotesis penelitian ini dapat diterjemahkan dalam hipotesis statistik sebagai berikut

$Ho_1 : \beta = 0$: Profitabilitas (*return on invesment)* tidak berpengaruh terhadap dividen kas.
$Ha_1 : \beta \neq 0$: *Invesment Opportunity Set* berpengaruh terhadap dividen kas

Hipotesis Kedua

Invesment Opportunity Set berpengaruh terhadap divien kas pada perusahaan asuransiyang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hipotesis penelitian ini dapat diterjemahkan dalam hipotesis statistik sebagai berikut

$Ho_2 : \beta = 0$: *Invesment Opportunity Set*tidak berpengaruh terhadap dividen kas.
$Ha_2 : \beta \neq 0$: *Invesment Opportunity Set*berpengaruh terhadap dividen kas.

IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.2 Analisis Deskriptif

Perkembangan Profitabilitas (*return on invesment),* invesment opoortunity set dan dividen kas pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011.

4.1.2.1 Deskriptif Profitabilitras (*Return On Invesment)* Pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Pada grafik 4.1 terlihat *Return On Invesment* pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2008-2011 yaitu PT Asuransi Dayin Mitra (Persero) Tbk, PT Asuransi Jasa Tania Tbk, dan PT Asuransi Ramayana (Persero) Tbk, yang mengalami peningkatan setiap tahunnya, sedangkan berbeda pada PT Asuransi Ramayana (Persero) Tbk terjadi penurunan pada tahun 2009 dibandingkan pada PT Asuransi Dayin Mitra (Persero) Tbk, PT Asuransi Jasa Tania (Persero) Tbk, dan PT Lippo General Insurance, ini menunjukan bahwa *Return On Invesment* yangdiperoleh keempat perusahaan tersebut jauh berbeda ini disebabkan oleh meningkatnya penghasilan yang berupa premi bruto sehingga mempengaruhi laba bersih perusahaan.

Dari keempat perusahaan tersebut nilai rasio ROI tertinggi dimiliki oleh PT Asuransi Jasa Tania (Persero) Tbk dengan presentase sebesar 0,07% pada tahun 2011. Perusahaan ini pada tahun 2011 memiliki kemampuan menghasilkan laba bersih terhadap total asset tahun 2011 sebesar 7% atau sama dengan realisasi tahun 2010, ini disebabkan oleh meningkatnya premi reasuransi sehingga laba bersih perusahaan ikut meningkat.Tingginya rasio ROI ini dikarenakan laba bersih yang dihasilkan perusahaan lebih besar dari total asset serta menunjukkan bahwa keuntungan yang dihasilkan dari keseluruhan aktivas. Tingginya rasio ROI ini menunjukkan bahwa perusahaan dapat melanjutkan kelangsungan hidupnya karena biasanya investor pertama kali melihat perusahaan untuk berinvestasi dari keadaan profitabilitasnya.

Sedangkan nilai rasio ROI terendah dimiliki oleh PT Asuransi Dayin Mitra, Tbk pada tahun 2008 dan PT Asuransi Lippo General Insurance sebesar0,01% , penyebab rendahnya nilai rasio ROI ini dikarenakan perusahaan kurang maksimal dalam penggunaan aset.

4.1.2.2 Deskriptif *Invesment Opportunity Set* Pada Perusahaan Asuransi yang Terdafatar di Bursa Efek Indonesia

Pada grafik 4.2 terlihat *Invesment Opportunity Set* pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2008-2011 yaitu PT Asuransi Ramayana Tbk, dan PT Lippo General Insurance Tbk yang mengalami peningkatan setiap tahunnya, sedangkan berbeda pada PT Asuransi Dayin Mitra Tbk dan PT Asuransi Jasa Tania Tbk yang berfluktuasi, terjadi penurunan pada tahun 2011 pada PT Asuransi Dayin Mitra dan Ramayana, hal ini dapat menunjukan bahwa perusahaan lebih memilih untuk memaksimalkan equity yang dimilikinya secara efektif dibandingkan harus mengembangkan yang tentu saja menambah pinjaman yang dari luar. Dibandingkan dengan PT Asuransi Jasa Tania Tbk, dan PT Asuransi Ramayana Tbk, dan PT Lippo General Insurance Tbk ini menunjukan bahwa *Invesment Opportunity Set yang* diperoleh keempat perusahaan tersebut jauh berbeda dikarenakan adanya perbedaaan antara jumlah saham yang beredar, harga saham penutupan dan total equitynya.

4.1.2.3 Deskriptif Dividen Kas Pada Perusahaan Asuransi yang Terdafatar di Bursa Efke indonesia

Pada grafik 4.3 terlihat Dividen Kaspada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2008-2011. Pada tahun 2008 dividen yang

tertinggi dibandingkan dengan perusahaan yang lainnya yaitu PT Asuransi ramayana sebesar 94.00, sedangkan yang terendah diperoleh perusahaan PT Asuransi Jasa Tania Tbk sebesar 6.67. pada tahun 2009 dividen kas yang tertinggi dibandingkan dengan perusahaan yang lainnya yaitu masih pada PT Asuransi Ramayana Tbk sebesar 70.00, dan dividen yang terendah yakni pada perusahaan PT Asuransi Jasa Tania. Pada tahun 2010 PT Lippo General Insurance memperoleh dividen yang sangat tinggi yakni 112.00, dan masih PT Asuransi Jasa Tania Tbk yang memeproleh dividen yang kecil sebesar 24.00. pada tahun 2011 dividen kas yang tertinggi diperoleh perusahaan PT Lippo Generel Insurance Tbk sebesar 87.00 sedangkan dividen kas yang terendah pada perusahaan PT Asuransi Jasa Tania Tbk, sebesar 12.19. Dari keempat perusahaan tersebut yang mengalami penurunan setiap tahun yaitu PT Asuransi Ramayana namun di tahun 2010-2011 dividen yang didapat masih sama ,hal ini dikarenakan jumlah seluruh pendapatan yang berupa dividen dan jumlah lembar saham pada tahun ini sama dengan jumlah tahun sebelumnya , sedangkan ketiga perusahaan yang lain berfluktuatif. Selama 4 tahun terakhit ini perusahaan yang mencapai dividen tertinggi yaitu PT Lippo General Insurance ditahun 2010 yakni sebesar 112.00, hal ini menunjukan perusahaan ini mampu membayarkan dividennya. Sedangkan dividen yang terendah dimiliki tahun 2008 oleh perusahaan PT Asuransi Jasa Tania Tbk, yaitu sebesar 6.77. rendahnya dividen bisa jadi karena perusahaan ini lebih memilih untuk menginvestasikan dananya kembali dibandingkan dengan pembagian dividenya.

4.1.3 Analisis Verifikatif

1. Pengujian Asumsi Klasik

a) Uji Asumsi Normalitas. Nilai probabilitas (Asymp.sig.2-tailed) yang diperoleh dari uji *Kolmogorov-Smirnov* untuk setiap variabel (*Return On Invesment* = 1,193> 0,05; *Invesment Opportunity Set* = 0,660> 0,05, dan Dividen Kas = 0,689> 0,05). Karena nilai probabilitas pada uji *Kolmogorov-Smirnov* lebih besar dengan dari tingkat kekeliruan 5% (0.05), maka disimpulkan bahwa model regresi berdistribusi normal.

b) Uji Asumsi Multikolinieritas. Berdasarkan nilai VIF dari masing-masing variabel yaitu 1,131 yang diperoleh menunjukkan tidak ada korelasi yang cukup kuat antara sesama variabel independen, hal ini ditunjukkan oleh nilai VIF dari kedua variabel independen masih lebih kecil dari 10 dan dapat disimpulkan tidak terdapat gejala multikolinieritas diantara kedua variabel independen.

c) Uji Asumsi Heteroskedastisitas. Hasil korelasi yang diperoleh memberikan suatu indikasi bahwa residual (error) yang muncul dari persamaan regresi mempunyai varians yang sama (tidak terjadi heteroskedastisitas). Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi (sig) dari masing-masing korelasi variabel independen dengan nilai absolut error (yaitu 0,912 dan 0,778) masih lebih besar dari 0,05.

d) Uji Asumsi Autokolerasi. Berdasarkan Hasil Pengolahan menunjukan bahwa nilai Durbin Watson (dW) yang diperoleh sebesar 2,105. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai dU dan 4-dU pada tabel Durbin Watson. Tingkat Signifikansi α = 0,05, dimana variabel bebas (k) sebanyak 2 dan sampel (n) 16, diperoleh nilai dL sebesar 0,982 dan dU sebesar 1,539, sehingga diperoleh nilai 4-dU sebesar 2,461 dan 4-dL sebesar 3,018. Dari

nilai-nilai di atas dapat diketahui bahwa nilai dW sebesar 2,105 berada diantara nilai dU (1,539) dan 4-dU sebesar (2,461). Sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan tidak memiliki masalah autokorelasi, baik itu autokorelasi negatif maupun autokorelasi positif.

2. Analisis Regresi Linier Berganda

Dalam penelitian ini akan dilihat pengaruh profitabilitas (*return on invesment) dan iinvesment opportunity set* terhadap dividen kas pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Untuk melihat tabel analisis regresi linier berganda bisa dilihat dari tabel 4.10.

Diperoleh persamaan regresi yang menggambarkan hubungan data X dan Y sebagai berikut :

$Y= -4,348 + 2981,181X_1 – 0,162X_2$

Dari hasil persamaan regresi linier berganda tersebut masing-masing variabel dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

a. Konstanta sebesar -4,348 menyatakan bahwa ketika *Return On Invesment* (ROI) dan *Invesment Opportunity Set* (IOS) bernilai nol (0) dan tidak ada perubahan, maka deviden kas akan bernilai sebesar -4,348 rupiah.
b. Nilai variabel X_1 yaitu *Return On Invesment* (ROI) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 291,181, artinya ketika *Return On Invesment* (ROI) meningkat satu persen, sementara *Invesment Opportunity Set* (IOS) konstan, maka deviden kas akan meningkat sebesar 291,181 persen.
c. Nilai variabel X_2 yaitu *Invesment Opportunity Set* (IOS) memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,162, artinya ketika *Invesment Opportunity Set* (IOS) meningkat satu persen sementara *Return On Invesment* (ROI) konstan, maka deviden kas akan turun sebesar - 0,162 persen.

4.1.3.1 Pengaruh Profitabilitas (*return on invesment)* Terhadap Dividen Kas

1. Analisis Kolerasi *Pearson*

Korelasi antara*return on invesment* dengan dividen kas adalah sebesar 0,563 dengan arah positif.Artinya *return on invesment*memiliki hubungan yang sedang dengan dividen kas. Tanda positif menunjukkan bahwa ketika *return on invesment*meningkat, maka dividen kas meningkat.

2. Koefisien Determinasi

Return On Invesment hanya memberikan pengaruh sebesar 18% terhadap dividen kas. Pengaruh*return on invesment* terhadap dividen kas sedang. Sedangkan sisanya sebesar 72% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain.

3. Pengujian Hipotesis

Hasil yang diperoleh dari perbandingan t_{hitung} terhadap t_{tabel} adalah adalah $t_{hitung} < -t_{tabel}$ (2,267>2,160), sehingga pada tingkat kekeliruan 5% diputuskan untuk menolak Ho sehingga Ha diterima yang berarti variabel *return on invesment* berpengaruh signifikan terhadap dividen kas.

4.1.3.2 Pengaruh *Invesment Opportunity Set* terhadap Dividen Kas

1. **Analisis Kolerasi *Pearson***

   Korelasi antara *invesment*opportunity set dengan dividen kas adalah sebesar -0,826 dengan arah negatif.Artinya *invesment opportunity set*memiliki hubungan yang kuatdengan dividen kas. Tanda negatifmenunjukkan bahwa ketika *return on invesment*meningkat, maka dividen kas menurun.

2. **Koefisien Determinasi**

   Invesment Opportunity Set hanya memberikan pengaruh sebesar 59,3% terhadap dividen kas. Pengaruh *invesmentopportunity set*terhadap dividen kas sedang. Sedangkan sisanya sebesar 40,7% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain.

4. **Pengujian Hipotesis**

   Hasil yang diperoleh dari perbandingan t_{hitung} terhadap t_{tabel} adalah adalah $t_{hitung} < -t_{tabel}$ (-5,103`>2,160), sehingga pada tingkat kekeliruan 5% diputuskan untuk menolak Ho sehingga Ha diterima yang berarti variabel *invesmentopportunity set* berpengaruh signifikan terhadap dividen kas.

4.1.3.3 Pengaruh Profitabilitas (*Return On Invesment)* dan *Invesment Opportunity Set* terhadap Dividen Kas

1. **Koefisien Kolerasi Berganda**

   Nilai interpretasi koefisien korelasi, sebesar 0,773 termasuk kedalam kategori hubungan yang sangat kuat, berada dalam interval antara 0,800 – 1,000. Besar kolerasi yang terjadi antara kedua variabel adalah 0,773.

2. **Koefisien Determinasi**

   R-square yang diperoleh sebesar 0,773 atau 77,3%. Hal ini menunjukan bahwa kedua variabel bebas yang terdiri dari *Return On Invesment* (ROI) dan *Invesment Opportunity Set* (IOS) secara bersama-sama memberikan kontribusi pengaruh terhadap deviden kas perusahaan asuransi sebesar 77,3%, sedangkan sisanya sebesar 22,7% merupakan kontribusi dari variabel lain yang tidak diteliti pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010.

3. **Pengujian Hipotesis**

   Nilai F-hitung yang diperoleh sebesar 22,096. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai F-tabel pada tabel distribusi F. Dengan α=0,05, db_1=2 dan db_2=13, diperoleh nilai F-tabel sebesar 3,806. Dari nilai-nilai di atas terlihat bahwa nilai F-hitung yang diperoleh 22,096 > nilai F-tabel 3,806. Sesuai dengan kriteria pengujian hipotesis bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya secara simultan kedua variabel bebas yang terdiri dari *Return On Invesment* (ROI) dan *Invesment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh signifikan terhadap deviden kas pada perusahaan asuransi periode tahun 2008 – 2011.

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh Profitabilitas (*Return On Invesment)* Terhadap Dividen Kas

Hasil penelitian menunjukan bahwa kolerasi antara *Return On Invesment* dan Dividen Kas adalah sebesar 18 % dengan arah positif. Kolerasi *Return On Invesment* dan dividen kas masuk kedalam kategori sedang. Besar pengaruh *Return On Invesment* sebesar 18 % terhadap Dividen Kas pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dan sisanya sebesar 82%

dipengaruhi oleh faktor-faktor lain . Hal tersebut menunjukan bahwa *Return On Invesment* berpengaruh signifikan terhadap dividen kas pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Return On Invesment memiliki keterkaitan dengan dividen kas dengan arah positif, yang berarti apabila *Return On Invesment* naik maka Dividen kas pun ikut naik,begitu pun sebaliknya apabila *Return On Invesment* turun makan Dividen Kas pun akan turun.

Hal ini jika dikaitkan dengan permasalahan yang terjadi dimana peningkatan ROI namun tidak diikuti dengan dividen. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan lebih memilih labanya sebagai laba ditahan untuk membiayai dana internal perusahaan dibandingkan dengan membagikan dividen. Sedangkan apabila *Return On Invesment* meningkat maka seharusnya Dividen Kas pun ikut meningkat.

Hal ini sesuai dengan penelitian Michell Suharli (2007) yang menyatakan bahwa Profitabilitas yang diukur dengan menggunakan *Return On Invesment* berpengaruh signifikan terhadap dividen. Suharli dan Suwendra Kumar (2007) bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

4.2.2 Pengaruh *Invesment Opportunity Set* Terhadap Dividen Kas

Hasil penelitian menunjukan bahwa kolerasi antara *Invesment Oppportunity Set* dan Dividen Kas adalah sebesar 59,3 % dengan arah negatif. Kolerasi *Invesment Opportunity Set* dan dividen kas masuk kedalam kategori kuat. Besar pengaruh *Invesment Opportunity Set* sebesar 59,3 % terhadap Dividen Kas pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dan sisanya sebesar 40,7% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain . Hal tersebut menunjukan bahwa *Invesment Opportunity Set* berpengaruh signifikan terhadap dividen kas pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Invesment Opportunity Set memiliki keterkaitan dengan Dividen Kas dengan arah negatif, yang berarti bahwa apabila *Invesment Opportunity Set* meningkat maka Dividen Kas menurun, begitupun sebaliknya apabila *invesment opportunity set* menurun maka dividen kas pun akan meningkat.

Hal ini jika dikaitkan dengan fenomena yang ada dimana investor lebih memilih menginvestasikan assetnya kedalam bentuk deposito dibandingkan dengan pembayaran dividen karena pendapatan bunga yang didapat dari deposito lebih menguntungkan dibandingkan dengan pembagian dividen. Hal ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Keown at al (2010:214) yang menyatakan bahwa ketika peluang investasi perusahaan naik maka rasio pembagian dividen akan turun. Dengan kata lain, ada hubungan yang terbalik antara besarnya invesatsi dengan tingkat pengembalian yang diharapkan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh Fitri Ismayanti dan M Hanafi (2003), menyatakan bahwa pengaruh IOS terhadap kebijakan dividen adalah negative. Begitu juga penelitian yang dilakukan oleh Adedeji (1998) dalam Hidayanti (2006) menyatakan bahwa terdapat hubungan yang negative antara investasi dan dividen.

4.2.3 Pengaruh Profitabilitas (*Return On Invesment)* dan *Invesment Opportunity Set* Terhadap Dividen Kas

Hasil penelitian menunjukan bahwa kedua variabel independen yaitu *Profitabilitas (Return On Invesment)* dan *Invesment Opportunity Set* memiliki hubungan yang kuat dengan Dividen Kas pada perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dapat dilihat dari nilai (R) sebesar 0,773 yang termasuk dalam kriteria kolerasi kuat. Artinya bahwa *Profitabilitas (Return On Invesment)* dan *Invesment Opportunity Set* memiliki hubungan yang kuat dengan Dividen Kas pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hal ini menunjukan bahwa kedua variabel bebas yang terdiri dari *Return On Invesment* (ROI) dan *Invesment Opportunity Set* (IOS) secara bersama-sama memberikan kontribusi pengaruh terhadap deviden kas perusahaan asuransi sebesar 77,3%, sedangkan sisanya sebesar 22,7% merupakan kontribusi dari variabel lain yang tidak diteliti pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010.

Hal tersebut menunjukan bahwa kedua variabel independen *Profitabilitas (Return On Invesment)* dan *Invesment Opportunity Set* berpengaruh signifikan terhadap dividen kas. Jadi perubahan pada *Return On Invesment* dan *Invesment Opportunity Set* dapat digunakan untuk memperkirakan perubahan dividen kas.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan mengenai pengaruh profitabilitas *(return on invesment)* dan *invesment opportunity set* terhadap dividen kas pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka pada bagian akhir dari penelitian ini penulis menarik kesimpulan, sekaligus memberikan saran sebagai berikut.

1. *Return On Invesment* yang berfluktuasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap dividen kas pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dimana *return on invesment* mempunyai hubungan kolerasi yang sedang dan arah (positif), artinya ketika *return on invesment* meningkat maka dividen kas pun akan meningkat. Meskipun pada kenyataannya pada tahun tertentu beberapa perusahaan mengalami peningkatan *return on invesment* namun tidak diikuti dengan pengembalian dividen. Hal ini dapat disebabkan perusahaan memilih labanya sebagai laba ditahan untuk membiayai dana internal perusahaan dibandingkan dengan membagikan dividen. Selain *return on invesment*, ada faktor lain yang mempengaruhi dividen kas seperti Kesempatan Investasi, Kepemilikan Manajer, *Cash Ratio* dan *Earning Per Share.*
2. Peluang Kesempatan Investasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap dividen kas pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dimana peluang kesempatan invesatsi mempunyai hubungan yang kuat dan searah (negatif), artinya ketika peluang investasi meningkat maka dividen kas pun ikut menurun. Selain peluang kesempatan investasi, ada pula faktor yang mempengaruhi dividen kas sperti Profitabilitas, *Earning Per Share, Cash Ratio* dan Kepemilikan Manajerial.
3. Secara bersama-sama *return on invesment* dan *invesment opportunity set* memberikan pengaruh yang cukup besar terhadap dividen kas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan hasil pengujian menunjukan bahwa

return on invesment dan *invesment opportunity set* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap dividen kas.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh penulis tentang Profitabilitas (*Return On Invesment)* dan *Invesment Opportunity Set* terhadap Dividen Kas, penulis akan memberikan saran yang diharapkan dapat berguna sebagai pertimbangan dan masukan, yaitu:

1. Seharusnya perusahaan terus berupaya meningkatkan pengolahan penggunaan investasi dengan baik agar menghasilkan laba yang tinggi serta mampu memberikan dividen sesuai yang diharapkan sehingga investor tertarik untuk berinvestasi. Oleh karena itu tingkat pengembalian investasi dapat dijadikan sebagai referensi bagi para investor untuk pengambilan keputusan atas pembagian dividen.
2. Meskipun Peluang Kesempatan Investasi menjadi faktor yang paling dominan dimana peluang kesempatan investasi memiliki pengaruh yang kuat terhadap dividen kas pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Laba yang diperoleh perusahaan untuk berinvestasi harus tetap digunakan sebaik mungkin agar *return*yang akan diperoleh yang berupa dividen sesuai dengan harapan, sehingga memberikan dampak kepada investor tetap berminat menginvestasikan kembali labanya. Semakin banyak investor yang tertarik maka semakin banyak modal yang ditanamankan untuk membiayai perusahaan, dengan demikian semakin banyak laba yang diperoleh perusahaan maka akan semakin banyak pula dividen yang akan dibagikan.
3. Sebaiknya pihak manajemen perusahaan asuransi lebih meningkatkan kinerja keuangan dalam pengelolaan *return on invesment* dan kesempatan investasi adalah hal yang penting dalam kelangsungan hidup perusahaan karena dengan pengelolaan yang baik akan menghasilkan laba yang baik pula, sehingga para investor tertarik untuk menanamkan modalnya. Hal ini juga dibuktikan dari hasil penelitian bahwa *return on invesment* dan *invesment opportunity set* memberikan pengaruh terhadap dividen kas.

5.2.1 Saran Akademik

1. Bagi Pengembang Ilmu
   Disarankan pada penelitian berikutnya untuk melakukan penelitian yang sama, dengan metode yang sama tetapi unit analisis dan sampel yang berbeda agar diperoleh kesimpulan yang mendukung teori dan konsep diterima secara umum.
2. Bagi Peneliti Lain
   Diharapkan agar para peneliti lain dapat lebih memberikan bukti empiris dari konsep yang telah dikaji.

Daftar Pustaka

Agus Sartono, 2008, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, BPFE, Yogyakarta.Analysis. Jakarta : Salemba Empat.

Bagus Laksono.2006. *Anlisis Pengaruh Return On Asset, Sales Growth, Asset Growth, Cash Flow dan Likuiditas terhadap Dividend Payout Ratio(perbandingan pada perusahaan Multi National Company dan Domestic Corporation yang listed di bursa Efek Jakrta Peride 2002-2004).* Universitas Diponegoro.

Bambang, Riyanto, 2001. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi Keempat, Cetakan Ketujuh, BPFE Yogyakarta, Yogyakarta

Erlina, Sri Mulyani, 2007*. Metodologi Penelitian Bisnis : Untuk Akuntansi dan Manajemen*, Cetakan Pertama USU Press, Medan.

Gitman, Lawrence. J, (2009), *Principles of Managerial Finance,* Twelfth edition, Pearson Education, United States of America.

Hartono, Jogiyanto. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi.* Yogyakarta: BPFE.

Haruman, Tendy. 2008. "*Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan (Survei pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia)".* Pontianak: *Simposium Nasional Akuntansi XI*

James C. Van Horne dan John M. Wachowicz, JR. 2007. Manajemen Keuangan

John J. Wild, K.R.Suburyaman dan Robert F.Hasley. 2008. Financial Statement

Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan,* PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.

Kumar, Suwendra. 2007. Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, IOS, dan Rasiorasio Keuangan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) (Studi Komparatif pada Perusahaan PMA dan PMDN di Bursa Efek Jakarta Periode Tahun 2003- 2005). *UNDIP*. Semarang.

Kuswandi, 2006, *Rasio-Rasio Keuangan,* Jakarta :Elex Media Komputerindo.

Mahmud M. Hanafi dan Abdul Halim. (2001). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kedua. Yogyakarta:UPP AMP YKPN.

Mamduh Hanafi, 2004, *Manajemen Keuangan*, BPFE, Yogyakarta.

Manahan P. Tampubolon, Prof. Dr. MA. 2005 *Manajemen Keuangan (Finance Management) Konseptual, Problem & Studi kasus* /GAI Ghalia Indonesia

Mardiyanto, Handono. 2009. *Inti Sari Manajemen Keuangan* (Teori, Soal, dan Jawaban). Jakarta: Grasindo.

Oktorina, Megawati dan Michell Suharli. 2005."Studi Empiris Terhadap Faktor Penentu Kepatuhan Ketepatan Waktu Pelaporan Keuangan ". Jurnal Ekonomi Bisnis Vol.5 No.2.h 119-132

Rosdini, Dini. 2009. "Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap Dividen *Payout Ratio*". Bandung: *Working Paper in Accounting and Finance,* Universitas Padjajaran

Sugiyono, (2010), *Statistika Untuk Penelitian*, Alfabeta, Bandung.

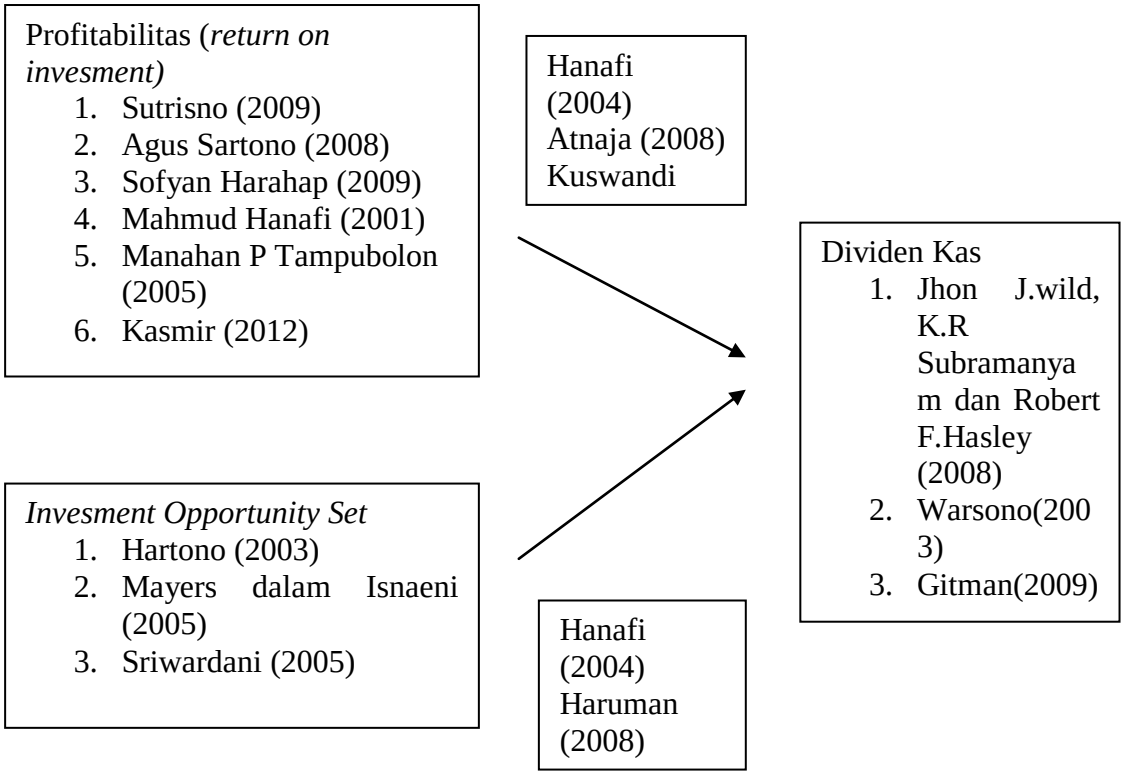
Sugiyono. 2011. Statistik untuk Penelitian. Bandung : Alphabeta.

Sunariyah. 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.

Sunarto, Andi kartika.2003. **.** Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Deviden Kas DiBursa Efek Indonesia.**Jurnal Bisnis dan ekonomi.**No 3 vol.5 hal 198-224.

Sundjaja, Ridwan dan Inge Barlian. 2001. *Manajemen Keuangan Satu*. Edisi Keempat. Jakarta: PT Prenhallindo.
Sutrisno. 2009. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep, dan Aplikasi.* Ekonisia, Kampus Fakultas Ekonomi UII, Jakarta
Umar, Husein. 2011. *Metode Penelitian untuk Skripsi dan Tesis Bisnis.* Jakarta: Rajawali Pers.

LAMPIRAN



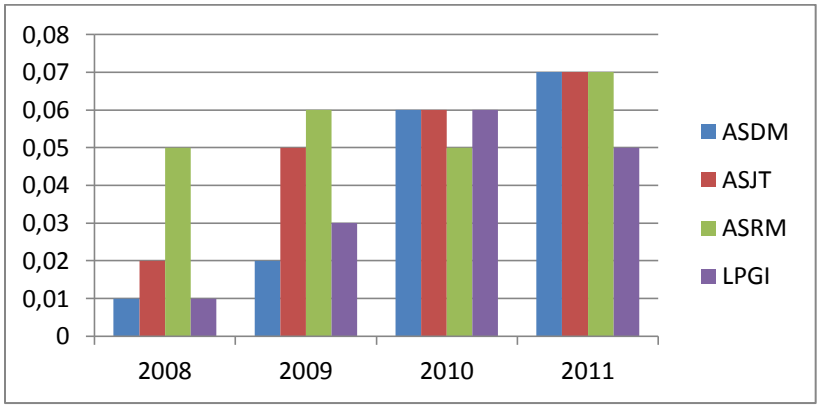
Gambar 2.1
Paradigma Penelitian

Tabel 3.2
Operasionalisasi Variabel

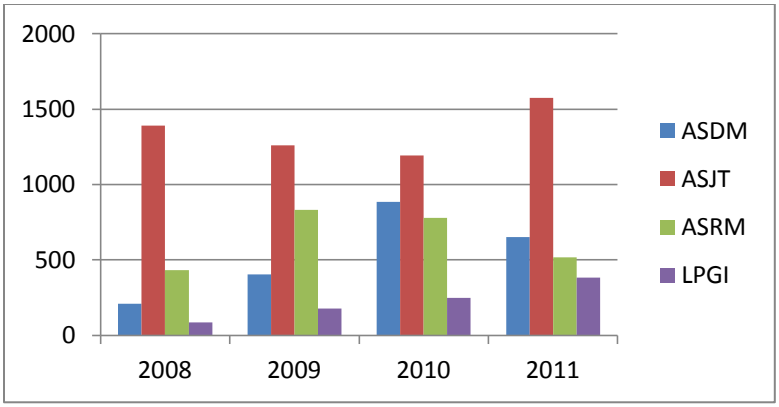
Variabel	**Konsep**	**Indikator**	**Skala**
Profittabilit y (ROI)	*Return On Invesment*merupakanperhitungan yang digunakanuntukmengukursejauhmanainvestasidigunakanuntukmenghasilkanlaba **Manahan P.Tampubolon (2005:39)**	$\text{ROI} = \frac{\boldsymbol{Laba\ Bersih}}{\boldsymbol{Total\ Aktiva}}$ **Manahan P.Tampubolon (2005:39)**	Rasio
Invesment Opportunit y Set	KesempatanInvestasiatau*Invesment Opportunity Set (*IOS) menggambarkantentangluasnyakesempatanataupeluanginvestasibagisuatuperusahaan **Hartono (2003:58)**	Proksike MVE/BVE $\text{MVE/BVE} = \frac{\text{jml lembar saham beredar x hrg penutupan saham}}{\text{Total Equitas}}$ **Erina (2007)**	Rasio
Dividen Kas (Y)	Dividenmerupakanrasio yang menentukanjumlahlaba yang dapatditahandalamperusahaansebagaisumberpendanaan. **Van Horne danWachowicz (2007:270)**	$Dividen\ Kas = \frac{\text{Total DIviden Kas}}{Jumlah\ Lembar\ Saham}$ **Van Horne danWachowicz (2007:270)**	Rasio

Table 3.4
Daftar Perusahaan Asuransi yang Dijadikan Sampel

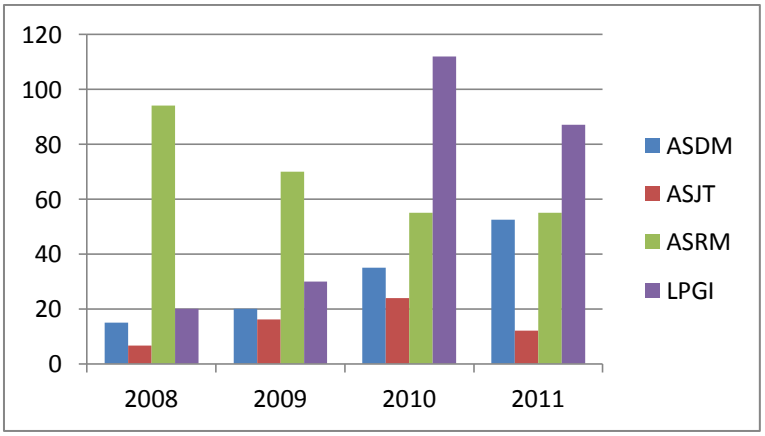
No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ASDM	PT AsuransiDayaMitraTbk.
2	ASJT	PT AsuransiJasa Tania (Persero) Tbk.
3	ASRM	PT Asuransi Ramayana Tbk
4	LPGI	PT Lippo General Insurance Tbk.



Gambar 4.2
Grafik Perkembangan *Return On Invesment* Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011



Gambar 4.3
Grafik Perkembangan *Invesment Opportunity Set* Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012



Gambar 4.4
Grafik Perkembangan Dividen Kas Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011

Tabel 4.13
Pengujian Hipotesis Parsial X_1

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-4,348	8,686		-,501	,625
	ROI	291,181	128,454	,319	2,267	,041
	IOS	-,162	,032	-,718	-5,103	,000

a. Dependent Variable: Deviden Kas

Tabel 4.16
Pengujian Hipotesis Parsial X_2

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-4,348	8,686		-,501	,625
	ROI	291,181	128,454	,319	2,267	,041
	IOS	-,162	,032	-,718	-5,103	,000

a. Dependent Variable: Deviden Kas

Tabel 4.19
Pengujian Hipotesis Simultan

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	12209,167	2	6104,584	22,096	,000[b]
	Residual	3591,507	13	276,270		
	Total	15800,674	15			

a. Dependent Variable: Deviden Kas

b. Predictors: (Constant), IOS, ROI