PENGARUH ARUS KAS BEBAS DAN STRUKTUR PENDANAAN TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI PADA SUBSEKTOR INDUSTRI KIMIA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2014-2019

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (S1) Pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Batanghari Jambi

OLEH :

Nama	:	Ira Febriana
Nim	:	1600861201123
Konsentrasi	:	Manajemen Keuangan

PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS BATANGHARI JAMBI

TAHUN 2021

TANDA PERSETUJUAN UJIAN SKRIPSI

Dengan ini komisi Pembimbing Skripsi Menyatakan bahwa Skripsi Sebagai berikut:

Nama	:	Ira Febriana
Nim	:	1600861201123
Program Studi	:	Manajemen keuangan
Judul	:	Pengaruh *Free Cash Flow* dan Struktur Pendanaan terhadap *Investment Opportunity Set* pada industri subsektor kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2019

Telah memenuhi persyaratan dan layak untuk di uji pada ujian skripsi dan komprehensif sesuai dengan prosedur yang berlaku pada Program Studi Manajemen keuangan Fakultas Ekonomi Universitas Batanghari Jambi.

Jambi, Agustus 2021

Pembimbing I	Pembimbing II
Dr. Hj. Arna Suryani, SE, M.Ak, Ak, CA,CMA	Marissa Putriana, SE, M.Si, Ak

Mengetahui

Ketua Program Studi Ekonomi Manajemen

Anisah, SE, MM

TANDA PENGESAHAN SKRIPSI

Skripsi ini dipertahankan dihadapan Tim Penguji Ujian Komperensif dan Ujian Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Batanghari Jambi pada :

Hari : Jum'at

Tanggal : 03 Agustus 2021

Jam : 08.00-10.00 WIB

Tempat : Ruang Sidang Fakultas Ekonomi Universitas Batanghari

PANITIA PENGUJI

NAMA	JABATAN	TANDA TANGAN
Dr. Pantun Bukit, S.E, M.Si	**Ketua**	**1**
Hana Tamara Putri,S.E, M.M.	**Sekretaris**	**2**
Mufidah, S.E, M.Si.	**Penguji Utama**	**3**
Dr. Hj Arna Suryani, SE, M.Ak,Ak,CA,CMA	**Anggota**	**4**

Disahkan Oleh:

Dekan Fakultas Ekonomi	**Ketua Program**
Universitas Batanghari	**Studi Manajemen**
Dr. Hj Arna Suryani SE, M.Ak,Ak,CA,CMA	**Anisah SE,MM**

LEMBAR PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Ira Febriana

Nim : 1600861201123

Program Studi : Manajemen Keuangan

Dosen Pembimbing : 1. Dr. Hj. Arna Suryani S.E, M.Ak,Ak,CA,CMA

2. Marissa Putriana , SE, M.S.I,Ak

Judul Skripsi: Pengaruh *Free Cash Flow* dan Struktur Pendanaan terhadap *Investment Opportunity Set* pada industri subsektor kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2019.

Menyatakan dengan sebenarnya bahwa penulisan skripsi ini berdasarkan penelitian, pemikiran dan pemaparan asli dari saya sendiri, bahwa data-data yang saya cantumkan pada skripsi ini adalah benar bukan hasil rekayasa, bahwa skripsi ini adalah karya orisinil bukan hasil plagiatisme atau diupahkan pada pihak lain. Jika terdapat karya atau pemikiran orang lain, saya akan mencantumkan sumber yang jelas.

Demikian pernyataan ini saya buat sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidak benaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena karya tulis ini dan sanksi lain sesuai dengan peraturan yang berlaku di Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Batanghari Jambi.

Demikian pernyataan ini saya buat dalam keadaan sadar dan tanpa paksaan dari pihak manapun.

Jambi, Agustus, 2021

Yang Membuat Pernyataan

Ira Febriana

PERSEMBAHAN

Hari takkan indah tampah mentari dan rembulan, begitu juga hidup takkan indah tampah tujuan, harapan serta tantagan meski terasa berat, namun manisnya hidup justru akan terasa, apabilah semuanya terlalui dengan baik, meski harus memerlukan pengorbanan.

Aku Persembahkan karya kecil ini
Teruntuk yang spesial

Ayahku Supriadi dan ibuku Subiharti (ALM),serta ibu sambungku Siti Khoiriyah. untuk kakak saya tercinta, , Ike Nurjanah, dan adik saya tercinta Dwi Astuti serta kedua adik sambung saya. Dan teruntuk yang tersayang Al.S yang selalu sabar dalam mendampingi ku terima kasih atas segala waktu yang di berikan ke padaku, Jatuh bangun dan tetesan air keringatmu di setiap usaha kerasmu untuk tetap memperjuangkan semuanya sampai tahap ini, dan tak akan sanggup diri ini untuk menggantikannya....

Kasih sayangmu tak pernah putus dan tak pernah redup, doa tulus yang selalu menyertaiku disetiap shalatmu dengan berjuta air mata yang mengalir, tak akan ternilai oleh apapun didunia ini dan tak akan mampu anakmu ini membalasnya....
Hanya kado kecil ini yang mampu anakmu berikan...

Terimakasih atas segala dukungan, motivasi dan semangat yang kalian berikan....
Setiap bait makna dalam pokok pembahasan pada bab dalam skripsi ini adalah hasil hempasan kritik dan saran dari dosen pembimbing Ibu Dr. Hj. Arna Suryani,SE,M.Ak,Ak, CA selaku pembimbing Skripsi I dan Ibu Marissa Putriana, SE M.SI,Ak selaku pembimbing Skripsi II

Untuk sahabat- sahabat seperjuanganku yang selalu memberikan motivasi Untuk menyelesaikan skripsi ini ,Yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu Terima kasih atas waktu yang telah kita habiskan selama ini ...

ABSTRACT

IRA FEBRIANA/ 1600861201123/ FACULTY ECONOMICS/ MANAGEMENT FINANCE/ THE EFFECT OF FREE CASH FLOW AND FUNDING STRUCTURE ON THE INVESTMENT OPPORTUNITY SET IN THE CHEMICAL INDUSTRY SUB-SECTOR LISTED ON THE INDONESIAN STOCK EXCHANGE PERIOD 2014-2019/ ADVISOR 1st Dr. Hj. ARNA SURYANI, M.AK, AK, CA AND ADVISOR 2nd MARISSA PUTRIANA, SE, M.E.

This research was conducted in order to determine the Free Cash Flow (FCF), Operating Leverage (DOL), Financial Leverage (DFL) and Investment Opportunity Set, either simultaneously or partially during 2014-2019. The types of data used in this study are quantitative secondary data about financial statements.

The data in this study was obtained from the financial statements on the Indonesia stock exchange which belongs to the chemical industry sub-sector listed on the Indonesia stock exchange period 2014-2019.

Based on this analysis, 1) Free Cash Flow (FCF), Operating Leverage (DOL), Financial Leverage (DFL) to Investment Oppurtunity Set (IOS) can be inferred simultaneously, the determined F of 5,091 and F of the table of 2,79 were achieved based on the F check. Show that F is higher than table 5,091>2,79 then Ho will be refused and Ha admitted. So it can be said that the independent variables of the based on the chemical industry sub-sector listed on the Indonesia stock exchange in 2014-2019 exert a positive and substantial impact. 2) that partially Free Cash Flow (FCF), Operating Leverage (DOL), Financial Leverage (DFL) have a significant effect on Investment Oppurtunity Set (IOS) by comparing the magnitude of this research with a sense level of 0,05, it is understood that this attribute has a significant effect on Investment Oppurtunity Set (IOS).

ABSTRAK

IRA FEBRIANA/ 1600861201123/ FAKULTAS EKONOMI/ MANAJEMEN KEUANGAN/ PENGARUH FREE CASH FLOW DAN STRUKTUR PENDANAAN TERHADAP PELUANG INVESTASI PADA SUB SEKTOR INDUSTRI KIMIA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 1 TAHUN 2014-2019/ Dr. Hj. ARNA SURYANI, M.AK, AK, CA DAN ADVISOR 2 MARISSA PUTRIANA, SE, M.E.

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui Free Cash Flow (FCF), Operating Leverage (DOL), Financial Leverage (DFL) dan Investment Opportunity Set, baik secara simultan maupun parsial selama tahun 2014-2019. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder kuantitatif tentang laporan keuangan.

Data dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan pada Bursa Efek Indonesia yang termasuk dalam subsektor industri kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019.

Berdasarkan analisis tersebut, 1) Free Cash Flow (FCF), Operating Leverage (DOL), Financial Leverage (DFL) hingga Investment Opportunity Set (IOS) dapat disimpulkan secara bersamaan, ditentukan F sebesar 5.091 dan F dari tabel 2. 79 dicapai berdasarkan pemeriksaan F. Tunjukkan bahwa F lebih besar dari tabel 5,091>2,79 maka Ho ditolak dan Ha diterima. Sehingga dapat dikatakan bahwa variabel bebas berdasarkan subsektor industri kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2019 memberikan pengaruh yang positif dan cukup besar. 2) bahwa secara parsial Free Cash Flow (FCF), Operating Leverage (DOL), Financial Leverage (DFL) berpengaruh signifikan terhadap Investment Opportunity Set (IOS) dengan membandingkan besarnya penelitian ini dengan sense level 0,05, dipahami bahwa atribut ini berpengaruh signifikan terhadap Investment Opportunity Set (IOS).

KATA PENGANTAR

Saya panjatkan puji dan syukur atas kehadirat Tuhan Yang Maha Esa, yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul "**Pengaruh *Free Cash Flow* dan Struktur Pendanaan Terhadap *Investment Opportunity Set* pada industri subsektor kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2019"**

Skripsi ini disusun dan diajukan untuk memenuhi salah satu syarat mencapai Gelar Sarjana pada Fakultas Ekonomi Universitas Batanghari Jambi. Dalam menyelesaikan skripsi ini penulis mengucapkan terimakasih sebesar-besarnya kepada kedua orang tua dan saudara-saudara saya yang selama ini telah memberikan dorongan moril dan material serta do'a yang tulus.

Pada kesempatan ini penulis juga mengucapkan terimakasih kepada pihak-pihak yang telah membantu menyelesaikan skripsi ini, kepada yang terhormat:

1. Bapak H. Fachruddin Razi, SH, MH, selaku Rektor Universitas Batanghari Jambi.
2. Ibu Dr. Hj. Arna Suryani, SE, M.Ak, Ak, CA, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Batanghari Jambi.
3. Ibu Anisah, SE, MM, selaku Ketua Program Studi Manajemen Universitas Batanghari Jambi.
5. Ibu Dr. Hj. Arna Suryani, SE, M.Ak, Ak, CA dan Ibu Marissa Putriana, SE, M.Si,Ak selaku pembimbing skripsi I dan pembimbing skripsi II yang telah

meluangkan waktu dan tenaga serta pikiran memberikan bimbingan dan pengarahan serta saran sehingga skripsi ini dapat diselesaikan.

6. Dosen dan Staf Fakultas Ekonomi Universitas Batanghari Jambi yang telah memberikan ilmu dan memperlancar aktivitas penulis selama mengikuti perkuliahan.

Jambi, Agustus 2021

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL ..... **i**
TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI ..... **ii**
LEMBAR PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI ..... **iii**
ABSTRACT ..... **iv**
KATA PENGANTAR ..... **v**
DAFTAR ISI ..... **vii**
DAFTAR TABEL ..... **ix**
DAFTAR GAMBAR ..... **x**

BAB 1 : PENDAHULUAN
1.1 Latar Belakang Penelitian 1
1.2 Identifikasi Masalah 11
1.3 Rumusan Masalah 12
1.4 Tujuan Penelitian 12
1.5 Manfaat Penelitian 13

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA DAN METODE PENELITIAN
2.1 Tinjauan Pustaka 15
2.1.1 Landasan Teori 15
2.1.1.1. Manajemen 15
2.1.1.2. Manajemen Keuangan 18
2.1.1.3. Laporan Keuangan 20
2.1.1.4. Rasio Keuangan 25
2.1.1.5. *Free Cash Flow* 28
2.1.1.6. Struktur Pendanaan 30
2.1.1.7. *Operating Leverage* 31
2.1.1.8. *Financial Leverage* 32
2.1.1.9. *Investment Oppurtunity Set* 33
2.1.1.10. Jenis-jenis *Investment Opportunity Set* 34
2.1.1.11.Faktor yang mempengaruhi *IOS* *38*
2.1.2.Hubungan Antar Variabel-Variabel Penelitian 39
2.1.3.Penelitian Terdahulu 41
2.1.4.Kerangka Pemikiran 42
2.1.5.Hipotesis Penelitian 44
2.2. Metode Penelitian 45
2.2.1. Jenis dan Sumber Data 45
2.2.2. Metode Pengumpulan Data 45
2.2.3. Populasi dan Sampel 46
2.2.4. Metode Analisis Data 47
2.2.5. Alat Analisis 48
2.2.6.Operasional Variabel 53

BAB III : GAMBARAN OBJEK PENELITIAN
3.1 Sejarah Singkat Subsektor Industri Kimia 55

3.1.1 PT. Barito Pasific Tbk (BRPT) 55
3.1.2 PT. Budi Starch & Sweetener Tbk 59
3.1.3 PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk 64
3.1.4 PT . Ekadharma International Tbk 69
3.1.5 PT . Unggul Indah Cahaya Tbk 76
3.1.6 PT . Eterindo Wahanatama Tbk 79
3.1.7 PT . Intanwijaya Internasional Tbk 83
3.1.8 Chandra Asri Petrochemical Tbk 88
3.1.9 PT . Indo Acidatama Tbk 92

BAB IV: HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN
4.1 Hasil Penelitian 97
4.1.1 Uji Asumsi Klasik 97
4.1.2 Uji Analisis Regresi Linear Berganda 102
4.1.3 Uji Hipotesis 103
4.1.4 Koefisien Determinasi (R2) 106
4.2 Pembahasan 106

BAB V: KESIMPULAN DAN SARAN
5.1 Kesimpulan 109
5.2 Saran 109

DAFTAR PUSTAKA 111
LAMPIRAN 114

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1. Perkembangan *Free Cash Flow* 6
Tabel 1.2. Perkembangan *Operating Leverage* 7
Tabel 1.3. Perkembangan *Financial Leverage* 8
Tabel 1.4. Perkembangan *Investment Oppurtunity Set* 9
Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu 42
Tabel 2.2. Pemilihan Sampel Berdasarkan Kriteria 46
Tabel 2.3. Sampel Penelitian 47
Tabel 2.4. Operasional Variabel 54
Tabel 4.1. Uji Multikolineritas 99
Tabel 4.2. Uji Autokorelasi 101
Tabel 4.3. Uji Analisis Regresi Linear Berganda 102
Tabel 4.4. Uji Simultan (Uji F) 103
Tabel 4.5. Uji Parsial (Uji t) 104
Tabel 4.6. Koefisien Determinasi 106
Tabel 4.7. Hasil Uji t 107
Tabel 4.8. Hasil Uji Determinasi (R^2) 109

DAFTAR GAMBAR

No **Keterangan** **Halaman**

2.1: Kerangka Pemikiran 44
3.1. PT. Barito Pasific Tbk 56
3.2. PT. Budi Starch & Sweetener Tbk 60
3.3. PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk 66
3.4. PT. Ekadharma International Tbk 71
3.5. PT. Unggul Indah Cahaya Tbk 77
3.6. PT. Eterindo Wahanatama Tbk 80
3.7. PT. Intanwijaya Internasional Tbk 84
3.8. PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk 85
3.9. PT. Indo Acidatama Tbk 90
4.1: Uji Normalitas 93
4.2: Uji Heteroskedasitas 98

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Mendirikan sebuah perusahaan tentu memiliki suatu tujuan yang jelas. Tujuan dari perusahaan dengan perusahaan lain tidak jauh berbeda, hanya saja cara yang dilakukan untuk mencapainya menjadi pembeda. Tujuan utama dari perusahaan adalah memaksimumkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dilihat dari pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan bagi suatu perusahaan merupakan kesempatan investasi yang dapat menghasilkan keuntungan (Saputra dan Lela, 2007). Pertumbuhan perusahaan merupakan suatu hal yang diharapkan oleh semua pihak, baik pihak internal perusahaan yaitu manajemen ataupun pihak eksternal perusahaan seperti investor dan kreditur.

Nilai *Investment Oppurtunity Set* suatu perusahaan dapat mempengaruhi kebijakan keuangan perusahaan (Saputro dan Lela, 2007), terutama dikaitkan sumber dana untuk investasi. Sumber dana yang dimaksud adalah sumber dana internal dari laba ditahan atau sumber dana eksternal dari hutang (puspitasari, 2012). Sriyunianti (2013) mengatakan bahwa jika hutang merupakan sumber dana untuk investasi maka penggunaan hutang tersebut akan mendorong perusahaan untuk membuat keputusan investasi. Namun demikian, harus disadari pula implikasi kebijakan keuangannya bahwa aliran kas (*cash flow*) yang dihasilkan dari proyek *net present value* positif akan digunakan perusahaan sebagai jaminan hutangnya (saputra dan lela 2007).

Perusahaan yang sudah *go public* akan berusaha untuk memaksimumkan nilai perusahaan dengan cara meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Penilaian suatu perusahaan sekarang ini beragam, tidak hanya terfokus pada laporan keuangan saja tetapi ada pula yang memandang nilai suatu perusahaan juga tercermin dari nilai investasi yang akan dikeluarkan di masa yang akan datang (Afriadi, 2016). Komponen dari nilai perusahaan yan menghasilkan pilihan untuk membuat investasi dimasa yang akan datang disebut dengan *investment opportunity set* (IOS) (Jamiyah, 2010 ; Afriadi, 2016).

Investment opportunity set merupakan keputusan investasi dalam bentuk kombinasi aktiva yang dimiliki (asset-in place) dan pilihan pertumbuhan (growth option) pada masa yang akan datang (kusuma, 2000). *Investment opportunity set* adalah tersedianya beberapa alternatif investasi dimasa depan bagi suatu perusahaan yang diharapkan menghasilkan return investasi yang cukup besar di masa depan (Hartono : 1999). Kallapur dan Trombley (2001) dalam adinda (2018) membagi *Investment opportunity set* (IOS) yang digunakan dalam bidang akuntansi dan keuangan, yaitu: proksi berbasis harga, proksi berbasis investasi dan proksi berbasis varian. Dalam penelitian ini *Investment opportunity set* diukur menggunakan MBVA. Market to book value of asset ratio didasari bahwa prospek pertumbuhan perusahaan terefleksi dalam harga saham, pasar menilai perusahaan bertumbuh lebih besar dari nilai bukunya (Kallapur & Trombley, 1999). Rasio ini diharapkan dapat mencerminkan peluang investasi yang dimiliki perusahaan melalui aset yang dimiliki perusahaan dimana prospek

pertumbuhan perusahaan terefleksi dalam harga saham yang mengalami perubahan dikarenakan penilaian investor terhadap nilai dari aktiva perusahaan.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi *Investment Oppurtunity Set* yaitu rasio keuangan, *free cash flow*, kebijakan deviden, dan profitabilitas namun dalam penelitian ini hanya menggunakan tiga faktor yang dapat mempengaruhi *investment opportunity set*. faktor-faktor tersebut meliputi *Free Cash Flow*, *Operating Leverage* Dan *Financial Leverage.*

Free Cash Flow atau di sebut juga arus kas bebas. Menurut keown dkk (2008:47) merupakan sisa perhitungan dari kas setelah perusahaan membayar semua beban operasi dan melakukan semua investasi-investasinya maka sisa arus kas tersebut di distribusikan kepada kreditor perusahaan dan pemegang saham. Dalam arus kas bebas bukan berarti manajemen bisa sebebasnya menggunakan uang, karena uang sisa inilah yang akan digunakan untuk mengembangkan usaha. Kas tersebut dapat menimbulkan permasalahan antara manajer dan pemegang saham, karena manajemen biasanya lebih suka menginvestasikan lagi dana untuk menghasilkan keuntungan, tetapi pemegang saham menginginkan sisa dana tersebut di bagikan sehingga dapat meningkatkan para pemegang saham. Peningkatan hutang perusahaan dapat mengurangi *Free Cash Flow*, sebab manajemen menggunakan *Free Cash Flow* untuk membayar hutang. *Free Cash Flow* diukur dengan menggunakan fcf.

Di dalam struktur pendanaan terdapat *Operating Leverage Dan Financial Leverage. Operating Leverage* adalah kemampuan perusahaan untuk

menggunakan biaya operasi tetap untuk meningkatkan pengaruh perubahan volume penjualan terhadap *Earning Before Interestand Taxes* (EBIT) Syamsudin (2001:107). *Operating Leverage* diukur menggunakan DOL (*Degree of Leverage*)

Financial Leverage yaitu penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan mengasumsikan bahwa ia akan memberikan keuntungan tambahan lebih besar dari biaya tetapnya sehingga akan meningkatkan laba yang tersedia bagi pemegang saham (Sartono, 2008: 263). *Financial Leverage* diukur dengan dfl (*Degree of Financial Leverage).*

Pada penelitian ini objek penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur sektor industri dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2014-2019. Alasan pemilihan sektor industri dasar dan kimia adalah dikarenakan sektor yang memiliki peran cukup penting terhadap perekonomian Indonesia. Sempat terkendala dengan melemahnya nilai tukar pada tahun 2015 yang secara langsung maupun tidak langsung menekan kinerja keuangan perusahaan yang slah satunya dikarenakan bahan baku perusahaan pada sektor industry dasar kimia mengimpor dari luar negeri. Selain itu pelemahan nilai rupiah juga mempengaruhi jumlah hutang beberapa perusahaan. Sejak awal tahun 2017, sektor industry dasar dan kimia di BEI berhasil mencatat pertumbuhan yang cukup tinggi. Hal tersebut mengindikasikan kinerja keuangan sektor ini membaik. Tidak tanggung bahkan sektor industry dasar dan kimia menjadi sektor yang pertumbuhan paling tinggi kedua setelah sektor keuangan.

Adapun perusahaan subsektor industri kimia terdiri atas sembilan perusahaan yang mencatatkan sahamnya pada bursa efek Indonesia hingga awal tahun 2020 diambil Sembilan perusahaan. Diambilnya sembilan perusahaan tersebut melalui kriteria pengambilan sampel/ *purposive sampling* karena memiliki data yang lengkap selama periode analisis perusahaan-perusahaan tersebut yaitu PT Barito Pasific Tbk (BRPT), PT Budi Starch & Sweetener Tbk (BUDI), PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk (DPNS), PT Ekhadarma International Tbk (EKAD), PT Unggul Indah Cahaya Tbk (UNIC), PT Etherindo Wahanatama (ETWA), PT Intanwijaya Internasional Tbk (INCI), PT Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA), PT Indo Acidatama (SRSN).

Berikut ini merupakan analisis data dari setiap variabel yang digunakan dalam penelitian ini:

Tabel 1.1
Perkembangan *Free Cash Flow* (FCF) pada subsektor industri kimia yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2014-2019
(dalam persen)

No	Kode Emiten	Tahun						Rata-rata
		2014	2015	2016	2017	2018	2019	
1	BRPT	-0,140	-0,081	0,103	-0,045	-0,099	-0,094	-0,059
2	BUDI	-0,107	-0,012	0,059	-0,019	-0,092	0,065	-0,021
3	DPNS	-0,615	-0,611	0,509	-0,516	-0,484	-0,552	-0,378
4	EKAD	-0,418	-0,281	-0,313	-0,371	-0,395	-0,331	-0,351
5	UNIC	-0,286	-0,394	-0,400	-0,352	-0,446	-0,448	-0,387
6	ETWA	-0,123	-0,097	-0,095	-2,211	-0,756	-0,819	-0,820
7	INCI	-0,570	-0,437	-0,343	-0,372	-0,319	-0,328	0,394
8	TPIA	-0,131	-0,074	-0,080	-0,221	-0,204	-0,225	-0,155
9	SRSN	-0,478	-0,299	-0,182	-0,263	-0,352	-0,375	-0,155
Jumlah		-2,868	-2,286	-0,742	-4,37	-3,147	-3,107	-2,72
Rata-rata		-0,478	-0,381	-0,123	-0,728	0,524	-0,517	-0,453
Perkembangan (%)		-	-20,23	-67,54	488,94	-27,98	-1,271	-12,45

Sumber : Data diolah (Lampiran 1)

Berdasarkan analisis data tabel 1.1 diatas, dapat diketahui bahwa besarnya perkembangan *Free Cash Flow* (fcf) pada subsektor industri kimia. Pada tahun 2015 sebesar -20,23, pada tahun 2016 mengalami kenaikan sebesar -67,54 pada tahun 2017 naik kembali sebesar 488,94 akan tetapi pada tahun 2018 mengalami menurun sebesar -27,98 dan pada tahun 2019 sebesar -1,271. Semakin tinggi *Free Cash Flow* perusahaan maka semakin tinggi kepercayaan investor untuk berinvestasi.

Tabel 1.2
Perkembangan *Operating Leverage* pada subsektor industri kimia yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2014-2019
(dalam persen)

No	Kode Emiten	Tahun						Rata-rata
		2014	2015	2016	2017	2018	2019	
1	BRPT	36,486	-12.002	25,177	0,056	0,719	1,750	8,697
2	BUDI	1,371	-1,832	9,317	6,214	1,128	1,448	2,941
3	DPNS	-54,313	2,895	-0.180	9,585	2,328	2,741	-6,157
4	EKAD	0,500	22,243	9,721	-1,124	-0,507	3,922	5,792
5	UNIC	8,655	0,410	3,945	1,763	6,596	6,038	4,567
6	ETWA	0,870	0,397	0,979	-0,607	0,812	0,071	0,420
7	INCI	0,176	2,857	-1,069	1,242	-0,004	1,833	0,839
8	TPIA	-24,794	2,826	15,365	0,237	-7,787	3,254	-1,816
9	SRSN	-0,013	0,870	7,520	25,701	3,737	1,151	6,494
Jumlah		-31,08	18,664	71,135	45,315	7,022	22,208	37,723
Rata-rata		-5,18	3,110	11,855	7,552	1,170	3,671	6,287
Perkembangan (%)		-	-160,05	281,13	-36,29	-84,50	216,26	68,86

Sumber: Data diolah (Lampiran 2)

Berdasarkan analisis data tabel 1.2 diatas, dapat diketahui bahwa besarnya perkembangan *Operating Leverage* (DOL) pada subsektor industri kimia. Pada tahun 2015 sebesar -160,05 pada tahun 2016 mengalami kenaikan sebesar 281,13 lalu pada tahun 2017 turun sebesar -36,29 lalu naik kembali pada tahun 2018 sebesar -84,50 dan meningkat kembali pada tahun 2019 sebesar 216,26.

Tabel 1.3
Perkembangan *Financial Leverage* pada subsektor industri kimia yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2014-2019
(dalam persen)

No	Kode Emiten	Tahun						Rata-rata
		2014	2015	2016	2017	2018	2019	
1	BRPT	0,887	-0,053	0,226	-49,521	-2,768	2,531	-8,116
2	BUDI	-11,063	6,151	2.187	1.007	-0,027	1,520	-0,037
3	DPNS	1,229	0,928	-0,015	0,926	2,102	1,349	1,086
4	EKAD	0,627	0,846	1,271	-0,956	-9,920	-5,969	-2,350
5	UNIC	1,744	2,767	-20,96	1,574	0,936	2,027	-1,985
6	ETWA	20,718	-20,526	2,617	81,63	-2,621	-0,240	13,596
7	INCI	-5,776	2,861	2,195	0,121	-1,789	0,937	-0,241
8	TPIA	-33,926	1,490	0,843	3,312	2,144	0,972	-4,177
9	SRSN	-1,557	-3,030	-0,268	-0,213	3,823	0,028	-0,202
Jumlah		-27.117	-8,566	-11,85	37,88	-8,12	3,155	-31,79
Rata-rata		-4,516	-1,427	-1,975	6,313	-1,353	0,525	5,294
Perkembangan (%)		-	-68,41	38,33	-419,66	121,43	-138,85	-1,107,6

Sumber: Data diolah (Lampiran 3)

Berdasarkan analisis data tabel 1.3 diatas, dapat diketahui bahwa besarnya perkembangan *Financial Leverage* (DFL) pada subsektor industri kimia. Pada tahun 2015 sebesar -68,41 pada tahun 2016 turun sebesar 38,33 kemudian pada tahun 2017 naik sebesar -419,66 akan tetapi pada tahun 2018 turun sebesar 121,43 dan pada tahun 2019 meningkat sebesar -138,85.

Tabel 1.4
Perkembangan *Investment Oppurtunity Set* MBVA pada subsektor industri kimia yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2014-2019
(dalam kali)

No	Kode Emiten	Tahun						Rata-rata
		2014	2015	2016	2017	2018	2019	
1	BRPT	2,183	1,459	5,526	4,590	6,037	18,714	6,418
2	BUDI	1,745	2,247	1,900	1,888	2,293	1,868	1,990
3	DPNS	0,556	0,587	0,558	0,507	0,462	0,377	0,507
4	EKAD	1,210	0,968	0,744	0,772	0,851	0,891	0,906
5	UNIC	2,599	2,550	3,970	5,859	6,324	6,715	4,669
6	ETWA	0,962	0,999	1,062	0,945	0,834	0,747	0,924
7	INCI	0,364	0,417	0,304	0,359	0,470	0,378	0,382
8	TPIA	5,126	6,080	31,877	35,818	33,295	53,610	27,634
9	SRSN	0,939	0,931	0,859	0,824	0,856	0,871	0,88
Jumlah		15,684	16,238	45,941	51,562	51,422	84,171	44,31
Rata-rata		2,573	3,084	8,867	12,039	11,987	20,227	10,178
Perkembangan (%)		-	3,532	182,92	12,23	-0,271	63,68	-47,35

Sumber: Data diolah (Lampiran 4)

Berdasarkan analisis data tabel 1.4 diatas, dapat diketahui bahwa perkembangan *Investment Oppurtunity Set* (MBVA) pada subsektor industri kimia. Berfluktuasi dari tahun ke tahun. Pada 2015 MBVA sebesar 3,532 kemudian pada tahun 2016 mengalami kenaikan sebesar 182,92, namun pada tahun 2017 MBVA mengalami penurunan yang sangat pesat di tahun 2017 sebesar 12,23 di tahun 2018 mengalami penurunan sebesar -0,271 dan di tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar 63,68 dan rata-rata perkembangan MBVA sebesar -47,35.

Penelitian terdahulu tentang Investment Opportunity Set antara lain dilakukan oleh Holydia (2004) yang menunjukkan bahwa kebijakan utang dan kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap *Investment Opportunity Set*, risiko investasi tidak berpengaruh terhadap *Investment Opportunity Set* dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap *Investment Opportunity Set*.

Penelitian lain yang disampaikan oleh Zahrotus dkk (2009) menunjukkan bahwa kebijakan pendanaan, kebijakan dividen dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap *Investment Opportunity Set*, secara parsial kebijakan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap *Investment Opportunity Set* sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *Investment Opportunity Set*. Penelitian yang dilakukan oleh Peppy (2012) menunjukkan hasil bahwa rasio likuiditas, profitabilitas, aktivitas dan solvabilitas secara simultan berpengaruh terhadap Set Kesempatan Investasi. Akan tetapi secara parsial, variabel likuiditas berpengaruh terhadap Set Kesempatan Investasi sedangkan variabel profitabilitas, aktivitas dan solvabilitas tidak berpengaruh terhadap Set Kesempatan Investasi.

Penelitian lain yang dilakukan oleh Reni (2013) meneliti faktor-faktor yang berpengaruh terhadap Set Kesempatan Investasi menunjukkan hasil bahwa variabel profitabilitas dan aktivitas berpengaruh positif terhadap *Investment Opportunity Set,* variabel kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap *Investment Opportunity Set*. Sedangkan untuk variabel risiko investasi, likuiditas, dan kebijakan utang menunjukkan hasil yang tidak berpengaruh terhadap *Investment Opportunity Set*. Penelitian yang dilakukan oleh Cynthia,dkk (2015)

meneliti tentang determinan dari *Investment Opportunity Set* menunjukkan hasil profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap *Investment Opportunity Set.* Sedangkan variabel leverage, tingkat internasionalisasi, tingkat inflasi dan umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap *Investment Opportunity Set.* Penelitian lain yang dilakukan oleh Andi (2016) menunjukkan hasil bahwa kebijakan pendanaan dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap *Investment Opportunity Set* sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap *Investment Opportunity Set*.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **" Pengaruh *Free Cash Flow* dan struktur pendanaan terhadap *Investment Opportunity Set* pada subsektor industri dasar & kimia yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2014-2019"**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, dapat diketahui identifikasi masalah penelitian adalah sebagai berikut :

1. Perkembangan *free cash flow* dari subsektor industri kimia yang terdaftar dibursa efek Indonesia periode 2014-2019 cenderung berfluktuasi dengan rata-rata perkembangan -12,45%.
2. Perkembangan *operating leverage* dari subsektor industri kimia yang terdaftar dibursa efek Indonesia periode 2014-2019 cenderung berfluktuasi dengan rata-rata perkembangan 68,86%.

3. Perkembangan *financial leverage* dari subsektor industry kimia telekomunikasi yang terdaftar dibursa efek Indonesia periode 2014-2019 cenderung berfluktuasi dengan rata-rata perkembangan -1,107,6%.
4. Perkembangan MBVA dari subsektor industri kimia yang terdaftar dibursa efek Indonesia periode 2014-2019 cenderung berfluktuasi dengan rata-rata perkembangan -47,35%.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian dari identifikasi masalah di atas, maka dapat diketahui rumusan masalah adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh *Free Cash Flow, Operating Leverage* Dan *Financial Leverage* secara silmutan terhadap *Investment Oppurtunity Set* pada subsektor industri Kimia yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) periode 2014-2019?
2. Bagaimana pengaruh *Free Cash Flow, Operating Leverage* Dan *Financial Leverage* secara parsial terhadap *Investment Oppurtunity Set* pada subsektor industri Kimia yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) periode 2014-2019?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang diungkapkan diatas, maka dapat diketahui tujuan penelitian adalah sebagai berikut :

1. Untuk menganalisis pengaruh *Free Cash Flow*, *Operating Leverage* Dan *Financial Leverage* secara silmutan terhadap *Investment Oppurtunity Set* pada

subsektor industri Kimia yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) periode 2014-2019 ?

2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Free Cash Flow, Operating Leverage,* Dan *Financial Leverage* secara parsial terhadap *Investment Oppurtunity Set* pada subsektor industri Kimia yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) periode 2014-2019 ?

1.5 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1) Manfaat Teoritis

a. Bagi Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi peneliti yang akan datang dan menjadi dasar masukan untuk peneliti selanjutnya terutama yang berkaitan dengan *Investment Opportunity Set.*

b. Bagi Penulis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat teoritis bagi peneliti selanjutnya yaitu sebagai bahan referensi dalam melakukan selanjutnya yang terutama berkaitan dengan pengaruh *free cash flow* dan struktur pendanaan terhadap *Investment Opportunity Set* pada subsektor industri Dasar & Kimia indonesia.

2) Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat membantu dalam penentuan pemilihan set kesempatan investasi atau *Investment Opportunity Set* dengan memperhatikan variabel-variabel terkait. Perhitungan kuantitatif diharapkan dapat menunjukkan pengaruh *Free Cash Flow* dan Struktur Pendanaan terhadap *Investment Opportunity Set*.

b. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat membantu dan menjadi bahan penilaian serta pertimbangan dalam menentukan keputusan investasi bagi investor yang berminat menanamkan modalnya pada perusahaan-perusahaan subsektor industri kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN METODE PENELITIAN

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Landasan teori

2.1.1.1 Manajemen

Menurut (Hasibuan, 2003: 2) menyebutkan bahwa manajemen adalah ilmu dan seni mengatur proses pemanfaatan sumber daya manusia dan sumber-sumber lainnya secara efektif dan efisien untuk mencapai suatu tujuan tertentu. (Stoner,2006:5) menyebutkan manajemen adalah suatu proses perencanaan,pengorganisasian, kepemimpinan dan pengendalian upaya dari anggota serta penggunaan semua sumber daya yang ada pada organisasi untuk mencapai tujuan organisasi yang telah ditetapkan sebelumnya.

Menurut George Robert Terry (2010;16) , pengertian manajemen adalah sebuah proses yang khas yang terdiri dari beberapa tindakan; perencanaan, pengorganinasian, menggerakkan, dan pengawasan.Semua itu dilakukan untuk menentukan dan mencapai target atau sasaran yang ingin dicapai dengan memanfaatkan semua sumber daya, termasuk sumber daya manusia dan sumber daya lainnya.

Berdasarkan definisi-definisi diatas maka dapat disimpulkan bahwa manajemen merupakan suatu ilmu, seni dan proses kegiatan yang dilakukan dalam upaya mencapai tujuan bersama dengan mengelolah sumber daya manusia

dan sumber daya lainnya secara optimal melalui kerjasama antar anggota organisasi.

Fungsi Manajemen adalah sebagai elemen dasar yang harus melekat dalam manajemen sebagai acuan manajer (seseorang yang mengelola manajemen) dalam melaksanakan tugas untuk mencapai tujuan dengan cara merencanakan, mengorganisir, mengordinasi dan mengendalikan. Mengacu pada pengertian Manajemen di atas, terdapat 5 fungsi utama manajemen dalam bisnis, yaitu:

1. Perencanaan (Planning)

   Perencanaan adalah yang paling penting dalam sebuah manajemen bisnis. Seorang manajer yang mengelola manajemen dalam perusahaan atau bisnis akan merencanakan dan mengevaluasi setiap tindakan yang sudah dan yang belum ditindak lanjuti dalam bisnis.

   Perencanaan penting untuk menentukan secara keseluruhan tujuan perusahaan dan upaya untuk memenuhi tujuan tersebut. Manajer selalu bertindak sebagai seseorang yang mencari alternatif dalam mencapai tujuan akhir, mencakup rencana jangka pendek, menengah maupun jangka panjang.Tanpa perencanaan yang tepat dalam bisnis yang sedang berkembang bisa membuat bisnis tidak berjalan sesuai dengan jalurnya. Penyimpangan ini bisa berakibat pada ketidak teraturan hingga kebangkrutan.

2. Pengorganisasian (Organizing)

   Fungsi manajemen dalam bisnis yang kedua adalah sebagai pengorganisasian dengan membagi kegiatan besar menjadi beberapa kegiatan kecil atau serangkaian kegiatan. Tujuannya adalah untuk mempermudah manajer

melakukan pengawasan yang lebih efektif dan menentukan sumber daya yang dibutuhkan untuk setiap kegiatan yang sudah dibagi menjadi lebih efisien.

Pengorganisasian secara lebih gampang dapat dilaksanakan dengan menentukan apa tugas yang dikerjakan, siapa yang mengerjakan dan bagaimana harus dikerjakan. Hal ini bertujuan untuk mencapai tujuan bisnis melalui proses yang lebih terstruktur atau terorganisasi.

3. Penempatan (Staffing)

   Mirip dengan organizing, namun penggunaannya lebih luas. Bila organizing lebih memperhatikan manajemen sumber daya manusia, maka staffing lebih memperhatikan sumber daya secara umum. Beberapa sumber daya tersebut diantaranya: peralatan, perlengkapan dan inventaris yang ada pada sebuah organisasi.

4. Pengarahan (Directing)

   Fungsi manajemen dalam bisnis yang terakhir adalah sebagai suatu tindakan yang mengupayakan agar setiap anggota bisnis atau kelompok mampu mencapai sasaran dan target sesuai prosedur manajerial yang sudah direncanakan. Seorang manajer akan melakukan pengarahan jikalau terjadi masalah atau jika apa yang dikerjakan tidak sesuai dengan yang direncanakan. Karena tidak semua hal yang direncanakan dalam bisnis bisa diwujudkan secara nyata dalam tindakan mengingat banyak kejadian yang tidak bisa terduga sebelumnya. Sehingga disinilah fungsi manajemen sebagai

pengarahan agar apa yang dikerjakan sumber daya masih berada pada jalur yang semestinya.

5. Pengawasan (Controlling)

   Dari serangkaian rencana dan tindakan yang sudah dijalankan, perlu adanya pengawasan atau controlling. Fungsi manajemen bisnis dalam hal ini adalah melakukan evaluasi secara menyeluruh terhadap kinerja sumber daya perusahaan.

   Manajer secara aktif akan melakukan pengawasan terhadap sumber daya yang sudah diorganisasi sebelumnya dan memastikan apa yang dikerjakan sesuai dengan yang direncanakan. Adanya kesalahan atau penyimpangan dalam menjalankan tugas dapat dikoreksi untuk menjadi pembelajaran pada perencanaan tahap berikutnya.

2.1.1.2 Manajemen Keuangan

Menurut Agus Sartono (2015;6), pengertian manajemen keuangan adalah semua yang berhubungan dengan pengalokasian dana dalam bermacam bentuk investasi secara efektif maupun usaha pengumpulan dana untuk pembiayaan investasi atau untuk pembelanjaan secara efisien.

Manajemen Keuangan menrut (Fahmi, 2014:2) merupakan penggabungan dari ilmu dan seni yang membahas, menganalisis tentang bagaimana seorang manajer keuangan dengan mengolah dana dan membagi dana dengan tujuan mampu memberikan *profit* atau kemakmuran bagi pemegang saham dan *sustainability* (keberlanjutan) usaha bagi perusahaan.

Menurut Weston dan Copeland (1995;3), pengertian manajemen keuangan adalah suatu fungsi dan tanggung jawab para manajer keuangan. Fungsi pokok manajemen keuangan yaitu menyangkut keputusan tentang penanaman modal, pembiayaan kegiatan usaha, dan pembagian dividen pada suatu perusahaan.

Walaupun berbeda-beda dari suatu perusahaan dengan perusahaan lain tetapi semuanya memiliki dasar yang sama. Fungsi utama dari manajer keuangan adalah merencanakan,menari dan memanfaatkan dana dengan berbagai cara untuk memaksimalkan efisiensi (daya guna) dari operasi-operasi perusahaan.Manajer harus mempertimbangkan berbagai sumber-sumber keuangan yang luas dan cara-cara menggunakan uang tersebut sewaktu melakukan pilihan. Tujuan utama manajemen keuangan adalah memaksimumkan kekayaan pemegang saham.

Ada tiga fungsi manajemen keuangan menurut Sutrisno (2001:5):

1. Keputusan Investasi Keputusan investasi adalah bagaimana manajer keuangan mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa mendatang. Dalam sebuah investasi mengandung sebuah risiko dan ketidakpastian. Oleh karena itu risiko dan hasil yang diharapkan dari suatu investasi akan sangat mempengaruhi pencapaian tujuan, kebijakan, maupun nilai perusahaan.

2. Keputusan Pendanaan pada keputusan pendanaan ini seorang manajer keuangan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi dari sumber-sumber dana ini bersangkutan dengan penentuan sumber dana yang

ekonomis bagi perusahaan guna membelanjai kebutuhan-kebutuhan investasi serta kegiatan usahanya.

3. Keputusan Dividen adalah bagian dari keuntungan perusahaan yang dibayarkan kepada para pemegang saham dan melalui keputusan dividen ini ditujukan untuk meningkatkan kemakmuran para pemegang saham. Keputusan dividen merupakan keputusan manajemen keuangan untuk menentukan : (1) besarnya persentase laba yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk cash dividend, (2) stabilitas dividen yang dibagikan, (3) dividen saham (stock dividend), (4) pemecahan dividen (stock split), serta (5) penarikan kembali saham yang beredar.

2.1.1.3 Laporan Keuangan

2.1.1.3.1 Pengertian Laporan Keuangan

Semua transaksi keuangan perusahaan yang terjadi dicatat, diklasifikasikan dan disusun menjadi laporan keuangan, sehingga dapat mencerminkan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan pada saat suatu periode tertentu atau jangka waktu tertentu. Ditinjau dari fungsinya, laporan keuangan merupakan media yang paling penting untuk menilai kinerja, aktivitas dan kondisi keuangan suatu perusahaan, yang akan menjadi sumber informasi bagi analisis untuk mengambil suatu keputusan.Pengertian laporan keuangan menurut Sundjaja dan Barlian (2002:68) bahwa:Laporan keuangan adalah suatu laporan yang menggambarkan hasil dari proses akuntansi yang digunakan sebagai alat komunikasi antar data keuangan/aktivitas perusahaan dengan pihak-pihak

yang berkepentingan dengan data-data/aktivitas tersebut.Sedangkan menurut Brigham dan Ehrhardt (2002:32):financial statements give an accounting picture of the firms operations and financial position.Artinya laporan keuangan dapat memberikan suatu gambaran akuntansi dari pengoperasian dan penempatan keuangan perusahaan.Dari kutipan di atas dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan merupakan hasil akhir aktivitas suatu perusahaan yang dibuat oleh manajemen dan diproses melalui siklus akuntansi yang akan digunakan oleh pemilik perusahaan, calon investor, kreditur, pemerintah dan pihak-pihak lain yang berkepintingan untuk melihat kinerja keuangan dan operasional perusahaan.

Laporan keuangan disajikan manajemen untuk semua pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan. Informasi yang ada dalam laporan keuangan ini dapat langsung digunakan oleh pemakai, namun ada juga yang harus dianalisis lebih lanjut misalnya dengan menggunakan rasio-rasio keuangan.Setiap pemakai mempunyai kebutuhan yang berbeda terhadap informasi keuangan. Berdasarkan kebutuhan tersebut, pemakai akan mencari informasi mana yang paling dibutuhkan untuk dianalisis dalam berbagai jenis laporan keuangan.lam periode tertentu.

Menurut Fahmi (2016:21) laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan, dan lebih jauh informasi tersebut dapat diajdikan sebagai gambaran kinerja keuangan perusahaan tersebut.

Menurut Sundjaja dan Barlian (2002:4) mengatakan bahwa :Laporan keuangan meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara seperti, misalnya sebagai laporan arus kas, atau laporan arus dana), dan catatan atau laporan keuangan, laporan lain serta materi pembahasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan.

a. Neraca

Neraca merupakan salah satu laporan keuangan yang terpenting bagi perusahaan. Oleh karena itu, setiap perusahaan diharuskan untuk menyajikan laporan keuangan dalam bentuk neraca. Menurut Home (kasmir 2014:30) neraca adalah ringkasan posisi keuangan perusahaan pada tanggal tertentu yang menunjukkan total aktiva dengan total kewajiban ditambah total ekuitas pemilik.

b. Laporan Rugi Laba

Menurut Fraser dan Ormiston yang diterjemahkan oleh Setyautama, S. (2004), "Laporan laba-rugi (disebut juga laporan pendapatan) menyajikan pendapatan beban laba bersih, dan laba per lembar saham untuk satu periode akuntansi. Biasanya satu tahun sekali atau satu kuartal satu" (h. 100).

Menurut hemat penulis, laporan laba-rugi adalah ikhtisar pendapatan dan beban yang menunjukkan hasil bersih (laba bersih atau rugi bersih) suatu perusahaan untuk satu periode akuntansi.

Menurut S. Munawir (2004:26) bentuk laba rugi yang biasanya digunakan adalah sebagai berikut:

1. Bentuk single step, yaitu dengan menggunakan semua penghasilan menjadi satu kelompok dan semua biaya dalam satu kelompok, sehingga untuk menghitung rugi laba bersih hanya memerlukan satu langkah yaitu mengurangkan total biaya terhadap total penghasilan.
2. Bentuk multiple step,yaitu pengelompokkan dilakukan dengan prinsip yang umum. Dalam bentuk ini dilakukan yang lebih teliti dengan prinsip yang digunakan secara umum.

c. Laporan Arus Kas

Laporan arus kas atau yang disebut sebagai *Cash Flow* statement merupakan sebuah elemen penting yang fungsinya untuk memberikan informasi tentang kondisi keuangan suatu perusahaan pada suatu periode. Jadi laporan arus kas adalah sebuah laporan yang dapat menunjukkan perincian dari arus kas masuk dan keluar (penerimaan dan pengeluaran) suatu perusahaan pada suatu periode tertentu.

Dalam laporan keuangan arus kas yang biasa digambarkan meliputi jumlah kas yang diterima, misalnya pendapatan tunai dan investasi tunai dari pemilik, dan jumlah kas yang dikeluarkan oleh perusahaan, seperti beban-beban yang dikeluarkan, pengambilan prive dan pembayaran hutang. Laporan arus kas dibuat sesudah pembuatan neraca keuangan dan disusun menurut data laporan laba rugi periode berjalan dan data dari neraca periode yang sebelumnya.Atau pengertian Laporan arus kas yaitu laporan keuangan yang memperhatikan penerimaan kas (*cash in flow*) dan pengeluaran kas (*cash out flow*) perusahaan selama satu periode waktu. Tujuan utama laporan arus kas adalah menyediakan

informasi perihal penerimaan dan pengeluaran kas perusahaan selama periode akuntansi. Tujuan sampingannya adalah memasok informasi tentang aktivitas-aktivitas operasi, investasi,dan pendanaan selama periode akuntansi.

Beberapa informasi seperti itu sebenarnya dapat diperoleh dengan membaca laporan keuangan namun laporan arus kas memberikan gambaran segala transaksi yang memengaruhi kas. Wirausahawan memiliki tanggung jawab atas perencanaan bagaimana dan kapan kas akan diperoleh dan dipakai. Manakala arus keluar kas yang dianggarkan lebih besar daripada arus kas masuk yang dianggarkan, maka wirausahawan sepatutnya memutuskan apa yang seharusnya dilakukan terhadap hal tersebut. Kadangkala wirausahawan mendapat kucuran dana atau melepas beberapa harta. Sekali waktu wirausahawan juga membatasi kegiatan-kegiatan yang dianggarkan dengan merevisi rencana-rencana kegiatan perusahaan, investasi baru, ataupun pelunasan pinjaman. Apapun keputusan yang diambil, tujuannya adalah untuk menyeimbangkan kas yang tersedia dan kebutuhan dana tunai.

d. Laporan Perubahan Modal (Ekuitas)

Laporan perubahan modal merupakan jenis laporan keuangan yang berisikan informasi mengenai modal yang dimiliki oleh suatu perusahaan serta berisi pula informasi atau hal-hal apa saja yang menyebabkan modal tersebut berubah, baik bertambah maupun berkurang sampai pada akhir periode akuntansi.Maka dari itu di dalam laporan jenis ini akan dapat kita ketahui

mengenai modal akhir suatu perusahaan dalam periode waktu tertentu.

Hal-hal yang terdapat dalam laporan perubahan modal adalah sebagai berikut:

1. Laba atau rugi bersih periode yang bersangkutan
2. Setiap pos pendapatan dan beban, keuntungan atau kerugian beserta jumlahnya yang berdasarkan PSAK terkait diakui secara langsung dalam PSAK
3. Pengaruh kumulatif dari perubahan kebiajakna akuntansi dan perbaikan perubahan terhadap kesalahan mendasar sebagaimana diatur dalam pernyataan standar akuntansi keuangan terkait
4. Transaksi modal dengan pemilik dan distribusi kepada pemilik
5. Saldo akumulasi laba atau rugi pada awal (ekuitas periode serta perubahannya) dan
6. Rekonsialisasi antara nilai tercatat dari masing-masing jenis modal saham,agio dan cadangan pada awal dan akhir periode yang mengungkapkan secara terpisah setiap perubahan.

2.1.1.4 Rasio Keuangan

Rasio keuangan merupakan alat analisis yang dibuat dengan menggunakan data-data yang diambil dari laporan keuangan untuk mendapatkan informasi yang berarti tentang perusahaan. Data yang diambil dari laporan keuangan perusahaan neraca , laporan laba rugi dan laporan arus kas ini digunakan untuk melakukan analisis kuantitatif dan menilai likuiditas, *leverage*,

pertumbuhan, marjin, profitabilitas, tingkat pengembalian, penilaian, dan hal lainnya menyangkut kesehatan keuangan perusahaan.

Berikut ini adalah beberapa definisi atau pengertian Analisis Rasio Keuangan (*Financial Ratio Analysis*) menurut beberapa ahli :

Menurut irawati (2005:22), rasio keuangan merupakan teknik analisis dalam bidang manajemen keuangan yang dimanfaatkan sebagai alat ukur kondisi keuangan suatu perusahaan dalam periode tertentu, ataupun hasil-hasil usaha dari suatu perusahaan pada satu periode tertentu dengan jalan membandingkan dua buah variabel yang diambil dari laporan keuangan perusahaan, baik daftar neraca maupun laba rugi.

Menurut Kasmir (2012:104),Rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan ara membagi satu angka dengan angka lainnya. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan atau antar komponen yang ada di antara laporan keuangan.

Menurut Munawir (2004:37), analisis rasio adalah suatu metode analisa untuk mengetahui hubungan pos-pos tertentu dalam neraa atau laporan laba rugi secara individu atau kombinasi dari kedua laporan tersebut.

Bagi investor jangka pendek dan menengah pada umumnya lebih banyak tertarik kepada kondisi keuangan jangka pendek dan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen yang memadai, informasi tersebut dapat

diketahui dengan cara lebih sederhana yaitu dengan menghitung rasio-rasio keuangan yang sesuai dengan keinginan.

a. Bentuk-Bentuk Rasio Keuangan

Untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan dapat dilakukan dengan beberapa jenis rasio keuangan. Setiap rasio keuangan memiliki tujuan, kegunaan, dan arti tertentu. Kemudian setiap hasil dari rasio yang diukur diinterpretasikan sehingga menjadi berarti bagi pengambil keputusan menurut kasmir (2014:106)

Jenis-jenis rasio keuangan adalah sebagai berikut :

1. Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratio*)
2. Rasio Solvabilitas (*Leverage Ratio*)
3. Rasio Aktivitas (*Activity Ratio*)
4. Rasio Rentabilitas/Probabilitas (*Profitability Ratio*)
5. Rasio Pertumbuhan (*Growth Ratio*)
6. Rasio Penilaian (*Valuation Ratio*)

Dari uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa jenis-jenis rasio keuangan adalah rasio likuiditas yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangak pendek, rasio solvabilitas untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh utang, rasio aktivitas digunakan untuk mengetahui tingakat efisiensi pemanfaat sumber daya, rasio pertumbuhan menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi

ekonomi, rasio penilaian memberikan ukuran kemampuan manajemen menciptakan nilai pasar usahanya diatas biaya investasi.

2.1.1.5 *Free Cash Flow*

Free Cash Flow oleh Jensen (1986) diartikan sebagai *Cash Flow* perusahaan yang dihasilkan dalam sebuah periode akuntansi, setelah membayar biaya operasi dan pembiayaan yang diperlukan oleh perusahaan. *Cash Flow* ini mencerminkan keuntungan atau kembalian bagi para penyedia modal, termasuk utang atau equity. *Free Cash Flow* dapat digunakan untuk membayar utang, membeli kembali saham, membayar dividen atau menahannya untuk kesempatan pertumbuhan di masa depan. *Free Cash Flow* memudahkan perusahaan untuk mengukur pertumbuhan bisnis dan pembayaran kepada shareholders.

Menurut Jensen mendefinisikan *Free Cash Flow* adalah aliran kas yang merupakan sisa dari pendanaan seluruh proyek yang menghasilkan Net Present Value (NPV) positif yang di diskontokan pada tingkat biaya modal yang relevan. *Free Cash Flow* ini yang sering menjadi pemicu timbulnya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajer. *Free Cash Flow* atau aliran kas bebas merupakan kas lebih perusahaan yang dapat di distribusikan kepada kreditor atau pemegang saham yang tidak di perlukan lagi untuk modal kerja atau investasi pada asset tetap Ross et al, 2000 dalam Panjaitan (2011).

Menurut Jensen (1986) pemegang saham mengharapkan dana tersebut dibagikan sebagai dividen sehingga menambah kesejahteraan mereka. Di sisi lain, manajer lebih menginginkan dana ditahan sebagai persediaan dana internal perusahaan yang dapat digunakan untuk membiayai investasi. Manajer

dapat meningkatkan kesejahteraan mereka dengan investasi pada perusahaan dengan *Free Cash Flow* pada kesempatan investasi yang unprofitable daripada membayar dividen ke pemegang saham. Konflik yang terjadi antara pemegang saham dan manajer pada perusahaan yang menghasilkan *Free Cash Flow* secara substansial biasanya menggunakan utang untuk mengurangi agency cost yang timbul akibat dari konflik tersebut. Penggunaan utang memungkinkan manajer untuk secara efektif mengikat janji mereka untuk mengeluarkan arus kas di masa depan. Utang dapat merupakan suatu substitusi yang efektif untuk dividen. Sehingga utang dapat mengurangi agency cost pada *Free Cash Flow* dengan pengurangan arus kas yang tersedia.dengan membelanjakan sesuai kebutuhan manajer perusahaan (Wu, 2004).

Free Cash Flow dikatakan mempunyai kandungan informasi bila *Free Cash Flow* memberi signal bagi pemegang saham. Dapat dikatakan pula bahwa *Free Cash Flow* yang mempunyai kandungan informasi menunjukkan bahwa *Free Cash Flow* mampu mempengaruhi hubungan antara rasio pembayaran dividen dan pengeluaran modal dengan earnings response coefficients Uyara dan Tuasikal (2003). Pengukuran free cash flow menurut *Ross et al,* Stephen A, Westerfield dan jaffe *(*2000) yaitu dengan:

$$\text{FCF} = \frac{AKO - PM - MKB}{Total\ Asset}$$

Keterangan :

FCF : *Free Cash Flow*

AKO : Aliran Kas Operasi Perusahaan i pada tahun t

PM : Pengeluaran Modal Perusahaan i pada tahun t

MKB : Modal Kerja Bersih Perusahaan i pada tahun t

2.1.1.6 Struktur Pendanaan

Husnan (2000) struktur pendanaan merupakan perimbangan atau perbandingan antara modal asing dengn modal sendiri. Debt to Equity Ratio (DER) dapat dipergunakan sebagai rasio untuk mengukur struktur pendanaan perusahaan, yang menunjukkan tingkat risiko yang dimiliki suatu perusahaan. Menurut Kesuma (2009) besar kecilnya rasio struktur pendanaan ini menunjukkan bahwa banyak sedikitnya jumlah utang jangka panjang daripada modal sendiri yang diinvestasikan dalam aset tetap yang dimanfaatkan dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan guna memperoleh laba operasi.

Terdapat banyak teori yang menjelaskan tentang struktur pendanaan, salah satunya teori agensi. Dalam teori ini dijelaskan bahwa hubungan keagenan merupakan kumpulan kontrak (*nexus of contract*) antara pemilik sumber daya ekonomis (*principal*) dengan manajer (agent) yang mengurus penggunaan dan pengendalian terhadap sumber daya tersebut (Jensen dan meckling, 1976). Pada kenyataannya sering terjadi perbedaan kepentingan antara *principal* dan agen yang memicu adanya konflik keagenan. Principal menginginkan adanya pengembalian yang tinggi atas investasinya di perusahaan sedangkan agen menginginkan adanya kompensasi yang tinggi atas kinerjanya.

Pecking order theory menjelaskan bahwa urutan pendanaan yang disukai oleh perusahaan adalah 1) Laba ditahan atau penyusutan,2) Penggunaan

utang, dan 3) Penerbitan saham baru. Brealey dan myers (2003, dalam Hadianto, 2008) teori ini muncul karena diawali dengan adanya asimetri informasi.

Balancing theory yang dikemukakan oleh Myers tahun 1984 merupakan teori keseimbangan karena menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang ditimbulkan dari penggunaan utang (Wiksuana, 2001). Menurut Husnan (2000) selama manfaat yang ditimbulkan dari penggunaan utang lebih besar dari pengorbanannya, maka utang akan ditambah. Dan sebaliknya jika pengorbanan lebih besar dari manfaat yang diterima dari penggunaan utang maka utang tidak boleh ditambah lagi.

2.1.1.7 Operating Leverage

Menurut sawir (2009:213) *Operating Leverage* adalah penggunaan potensial biaya-biaya operasi untuk memperbesar pengaruh perubahan dalam penjualan terhadap laba sebelum bunga dan pajak yang di peroleh perusahaan.

Menurut keown et.al (2010:47) pengungkit operasi adalah tingkat respons *earning before interest and taxes* (EBIT) terhadap fluaktasi penjualan Perusahaan yang menggunakan biaya tetap dalam proporsi yang tinggi dikatakan menggunakan operating leverage yang tinggi.Dengan kata lain, *degree of operating leverage* untuk perusahaan tersebut tinggi, jika perusahaan mempunyai *degree of operating leverage* yang tinggi, maka tingkat penjualan yang tinggi akan menghasilkan pendapatan yang tinggi ,sebaliknya jika tingkat penjualan turun secara signifikan perusahaan akan mengalami kerugian (Geovanna dan Andayani,2015).

Rumus *Operating Leverage* (sutrisno,2008)*:*

$$\boldsymbol{DOL} = \frac{Persentase\ Perubahan\ EBIT}{Persentase\ Perubahan\ Penjualan}$$

2.1.1.8 *Financial Leverage*

Menurut keown et al. (2005:2008) perusahaan yang menggunakan *financial leverage* berarti perusahaan tersebut membiayai sebagian dari assetnya dengan surat berharga yang mempunyai tingkat bunga yang tetap (terbatas) dengan mengharapkan peningkatan yang luar biasa bagi pendapatan para pemegang saham.

Sedangkan menurut Agus sartono (2001) dalam blogspot revolusi Aditya Ibrahim (2001) *financial leverage* adalah penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan harapan bahawa akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar dari pada beban tetapnya sehingga akan meningkatkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham.

Tandelilin (2001:3) mengatakan bahwa semakin tinggi *financial leverage,* berarti semakin besar pula beban tetap yang akan ditanggung perusahaan. Dalam kondisi ekonomi yang memburuk, dimana keuntungan perusahaan menurun, adanya beban tetap yang terlalu besar aka mempercepat perusahaan menjadi bangkrut. Investor obigasi perlu menilai besar kecilnya hutang dari perusahaan yang menerbitkan obligasi Awat (192:22).

Rumus *Financial Leverage* (sutrisno,2008):

$$\boldsymbol{DFL} = \frac{Persentase\ Perubahan\ EPS}{Persentase\ Perubahan\ EBIT}$$

2.1.1.9 Investment Oppurtunity Set

Investment Opportunity Set (Mayers, 1977) menyatakan bahwa perusahaan adalah kombinasi antara nilai aktiva riil (*asset in place*) dan opsi investasi masa depan. Opsi investasi masa depan ini kemudian dikenal sebagai set kesempatan investasi atau *Investment Opprtunity Set* (IOS). Pilihan investasi merupakan suatu kesempatan untuk berkembang, namun seringkali perusahaan tidak selalu dapat melaksanakan semua kesempatan investasi di masa mendatang. Bagi perusahaan yang tidak dapat menggunakan kesempatan investasi tersebut akan mengalami suatu pengeluaran yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai kesempatan yang hilang. Nilai kesempatan investasi merupakan nilai sekarang dari pilihanpilihan perusahaan untuk membuat investasi di masa mendatang. Menurut Kallapur & Trombley (2001) pertumbuhan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan size, sementara set kesempatan investasi merupakan opsi untuk meningkatkan proyek yang memiliki *Net Present Value* (NPV) yang positif.

Menurut Smith dan Watts (1992) *Investment Opportunity Set* merupakan hasil dari pilihan-pilihan untuk membuat investasi dimasa mendatang. IOS menunjukan kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan dari prospek

pertumbuhan. Prospek pertumbuhan merupakan suatu harapan yang diinginkan oleh pihak manajer, investor, serta kreditur. Prospek perusahaan yang tumbuh bagi investor merupakan suatu hal yang menguntungkan, karena investasi yang ditanamkan diharapkan akan memberikan return yang tinggi. Perusahaan yang tumbuh akan direspon pasar dan peluang pertumbuhan terlihat pada peluang investasi yang diproksikan dengan berbagai macam kombinasi nilai IOS. Secara umum dapat dikatakan bahwa IOS menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan, namun sangat tergantung pada pilihan expenditure perusahaan untuk kepentingan di masa yang akan datang. Dengan demikian, IOS bersifat tidak dapat diobservasi, sehingga perlu dipilih suatu proksi yang dapat dihubungkan dengan variabel lain dalam perusahaan, misalnya variabel pertumbuhan, variabel kebijakan dan lain-lain.

Proksi pertumbuhan dengan nilai set kesempatan investasi yang telah digunakan oleh para peneliti secara umum dapat diklasifikasikan menjadi tiga kelompok berdasarkan faktor-faktor yang digunakan dalam mengukur nilai-nilai set kesempatan investasi tersebut. Klasifikasi nilai set kesempatan investasi ini telah digunakan oleh Kallapur dan Trombley (1999) Fijriyanti dan Hartono (2014), dalam melakukan studinya.

2.1.1.10 Jenis-jenis *Investment Opportunity Set*

1) Proksi berbasis Harga

   Harga saham merupakan proksi terbaik dari kinerja perusahaan karena menggambarkan kinerja perusahan di masa lalu dan prospek di masa datang. Menurut Woolridge (1983) dalam Sugiarto (2009) harga saham tidak hanya

mencerminkan informasi kinerja yang berasal dari perusahaan saja tetapi juga informasi dari pasar. Proksi berbasis harga berdasarkan pada perbedaaan antara asset dan nilai pasar perusahaan, oleh karena itu proksi ini sangat tergantung pada harga saham (Hartono, 1999). Proksi berbasis harga didasari pada suatu ide bahwa perusahaan yang bertumbuh memiliki nilai pasar yang lebih tinggi secara relative dari pada aktiva-aktiva yang dimiliki (*asset in place*). IOS yang berdasarkan dari harga akan memiliki berbentuk suatu rasio sebagai suatu ukuran aktiva yang dimiliki dan nilai pasar perusahaan. Rasio yang merupakan proksi harga adalah :

1. *Market to book value of equiy,*
2. *Market to book value of asset,*
3. *Tobin's Q, price to earning ratio,*
4. *Ratio of property,*
5. *Plant and equipment to firm value,*
6. *Ratio of depreciation to firm value* dan
7. *Market value of equity plus book value of debt.*

Price to Earning ratio didasari oleh pemikiran bahwa nilai ekuitas merupakan jumlah nilai laba yang dihasilkan dari pengelolaan asset ditambah dengan nilai sekarang netto (NPV) dari pilihan investasi masa datang sehingga semakin besar *price to earning ratio,* semakin kecil nilai ekuitas yang berasal dari laba yang dihasilkan dari *asset in place* (Fitrijanti dan Jogiyanto, 2002). Pemikiran yang mendasari hal ini bahwa laba merupakan proksi aliran kas yang selamanya berasal dari asset in place dan proksi ini akan bermakna jika bagi

perusahaan yang laba. Perusahaan dikatakan bertumbuh jika *price to earning ratio* perusahaan naik. Perusahaan yang bertumbuh memiliki kemampuan yang lebih untuk menghasilkan keuntungan sehingga dapat menarik investas. *Price to earning ratio* merupakan harga perbandingan antara harga pasar saham dengan laba per lembar saham dari saham bersangkutan.

Market to book value of asset ratio didasari bahwa prospek pertumbuhan perusahaan terefleksi dalam harga saham, pasar menilai perusahaan bertumbuh lebih besar dari nilai bukunya (Kallapur & Trombley, 1999). Rasio ini diharapkan dapat mencerminkan peluang investasi yang dimiliki perusahaan melalui aset yang dimiliki perusahaan dimana prospek pertumbuhan perusahaan terefleksi dalam harga saham yang mengalami perubahan dikarenakan penilaian investor terhadap nilai dari aktiva perusahaan.

Market to book value of equity ratio merupakan proksi IOS berbasis harga. *Market to book value of equity ratio* mencerminkan seberapa besar pasar menilai perusahaan dapat memanfaatkan modalnya dalam menjalankan usaha untuk memenuhi tujuan perusahaan. Semakin besar perusahaan dapat mengelola modalnya dengan baik, maka kesempatan perusahaan untuk bertumbuh akan semakin tinggi dan dapat menarik investor untuk memberikan dananya kedalam perusahaan.

2) Proksi berbasis Investasi

Perusahaan dengan IOS tinggi juga akan mempunyai tingkat investasi yang sama tinggi, yang dikonversi menjadi asset yang dimiliki (Kallapur dan Trombley, 1999). IOS berdasarkan investasi mengungkapkan bahwa suatu

kegiatan investasi yang berkaitan secara positif dengan nilai IOS perusahaan. Perusahaan yang memiliki IOS tinggi seharusnya memiliki suatu tingkatan investasi yang tinggi pula dalam bentuk aktiva di tempat atau aktiva yang diinvestasikan untuk waktu yang lama dalam suatu perusahaan. Kegiatan investasi ini diharapkan dapat memberi peluang investasi pada masa berikutnya yang semakin besar pada perusahaan yang bersangkutan. Proksi berbasis investasi berbentuk suatu rasio yang membandingkan suatu pengukuran investasi yang telah diinvestasikan dalam bentuk aktiva tetap atau suatu hasil operasi yang diproduksi dari aktiva yang telah diinvestasikan. Rasio yang berkaitan dengan proksi invetasi adalah :

1. *Ratio Capital Expenditure Tobook Value Of Asset,*
2. *Ratio Capital Expenditure To Market Value Of Asset,*
3. *Investment To Net Sales Ratio,*
4. *The Ratio Of R&D Expense To Sales,*
5. *The Ratio Of R&D Expense To Total Asset,*
6. *Ratio Of Capita Additions To Firm Value*
7. *Investment Intensity,*
8. *Ratio Capital Addition To Asset Book Value,*
9. *Investment To Earning Ratio, Log Of Firm Value,*
10. *Ratio Of R&D Expense To Firm Value* dan
11. *Ratio R&D Investment.*

3) Proksi berbasis varian

Proksi berbasis varian didasari oleh suatu pilihan akan jadi lebih bernilai sebagai variabilitas dari return dengan mendasarkan pada peningkatan asset (Kallapur dan Trombley, 1999). Menurut Subekti dan Indra proksi berbasis varian berdasarkan gagasan bahwa suatu opsi akan menjadi bernilai jika menggunakan variabilitas ukuran untuk memperkirakan besarnya opsi yang tumbuh. Ukuran berbasis varian yang telah digunakan dalam beberapa penelitian diantaranya *Variance of return* (Gaver dang Gaver, 1993; Smith dan Watts, 1992; Kallapur dan Trombley, 1999; Jones dan Sharma,2001), Asset betas (Skinner,1993; dan Kallapur dan Trombley, 1999) dan *the variance of asset deflated sales* (Ho, Lam dan sami, 1999).Proksi IOS yang berbasis varian adalah :

1. VARRET (*Variance Of Total Return*), dan
2. Market Model Beta aktiva.

Proxy yang digunakan untuk mewakili IOS dalam penelitian ini adalah:

a. *Market to Book Value Asset* (MBVA)

$$MVBA = \frac{\text{jumlah aset} - \text{jumlah ekuiti} + (\text{saham beredar x harga penutup sham})}{\text{jumlah aset}}$$

2.1.1.11 Faktor-faktor yang mempengaruhi *Investment Oppurtunity Asset*

Banyak indikator yang dapat mempengaruhi IOS, diantaranya adalah rasio keuangan dan kebijakan deviden. Penelitian mengenai pengaruh rasio keuangan terhadap IOS perlu dilakukan karena dengan adanya rasio keuangan tersebut maka investor akan mendapat gambara mengenaikeadaan di dalam suatu perusahaan dan juga akan membantu investor dalam mengambil keputusan untuk

melakukan kesempatan berinvestasi atau tidak. Keputusan perusahaan dalam menentukan jenis investasi dan sumber dana ditentukan oleh kemapanan aliran kas atau tingkat likuiditas perusahaan. perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi menandakan kesempatan bertumbuh perusahaan cenderung rendah. Hal ini dikarenakan oleh lebih banyak aktiva lancar yang ada di peusahaan dibandingkan dengan aktiva tetapnya. Penelitian yang dilakukan oleh kaaro dan Hartono (2002) menunjukkan hasil yang signifikan antara likuiditas dengan kesempatan bertumbuh perusahaan. Dengan adanya tingkat pertumbuhan yang semakin tinggi pada perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan dana yang di miliki untuk menciptakan peluang investasi pada masa yang akan datang, Hasil penelitian Hamzah (2006) menemukan bahwa rasio solvabilitas terbukti berpengaruh negative signifikan terhadap *Investment opportunity set* pada tahap *start-up* perusahan.

Hasil penelitian subchan dan sudarman (2011) juga menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi cendeung memilki set kesempatan investasi yang lebih besar di bandingkan perusahaan dengan tingkat profitabilitas rendah. Tingkat aktivitas yang semakin tinggi menunjukkan bahwa aliran kas yang diterima perusahaan semakin besar hubungan antara aktivitas perusahaan dengan *Investment Oppurtunity Set* diprediksi mempunyai pengaruh secara positif (Hamzah, 2006). Semakin tinggi dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham mengakibatkan pendapatan yang diperoleh perusahaan semakin banyak yang dialokasikan untuk dividen dibandingkan untuk laba

ditahan, laba ditahan yang rendah mengakibatkan kesempatan investasi menjadi berkurang.

2.1.2 Hubungan antar Variabel – variabel Penelitian

2.1.2.1 Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap *Investment Oppurtunity Set*

Free Cash Flow merupakan kelebihan yang dihasilkan oleh perusahaan pada akhir periode setelah membayar biaya-biaya untuk pengembangan usaha. Perusahaan yang memiliki *free cash flow* yang tinggi ada kecenderungan memiliki hutang yang tinggi khususnya bagi perusahaan yang memiliki peluang investasi yang rendah, hutang yang tinggi dimaksudkan untuk mengimbangi terjadinya *agency cost* yang berasal dari *free cash flow* (Jensen dala Dwi Ismiyatis Naini 1986).

Dari penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa semakin besar FCF menggambarkan berhasilnya suatu perusahaan dalam memenuhi suatu arus kas perusahaan tersebut untuk masa yang akan datang dalam kelangsungan perusahaan tersebut. Selain itu dengan adanya arus kas bebas perusahaan mempunyai kesempatan untuk menginvestasikan dari adanya *free cash flow* guna untuk lebih meningkatkan profitabilitas perusahaan.

2.1.2.2 Pengaruh *Operating Leverage* terhadap *Investment opportunity set*

Jika perusahaan mempunyai *degree of operating leverage* yang tinggi, maka tingkat penjualan yang tinggi akan menghasilkan pendapatan yang tinggi ,sebaliknya jika tingkat penjualan turun secara signifikan perusahaan akan mengalami kerugian (Geovanna dan Andayani,2015).

DOL merupakan salah satu komponen yang dapat menunjukkan resiko bisnis perusahaan. DOL perusahaan memperbesar dampak dari faktor lain pada variabilitas laba operasi. Meskipun DOL itu sendiri bukan sumber variabilitas. DOL yang tinggi tidak akan berpengaruh bila perusahaan dapat memelihara penjualan dan struktur biaya yang konstan.

2.1.2.4 Pengaruh *Financial Leverage* terhadap *Invesment opportunity set*

leverage keuangan merupakan penggunaan dana dengan beban tetap dengan harapan atas penggunaan dana tersebut akan memperbesar pendapatan perlembar saham (Martono&Harjito, 2003). Masalah leverage keuangan baru timbul setelah perusahaan menggunakan dana dengan beban tetap. Beban tetap yang dikeluarkan dari penggunaan dana misalnya hutang obligasi harus mengeluarkan beban tetap berupa bunga, sedangkan penggunaan dana yang berasal dari saham preferen harus mengeluarkan beban tetap berupa dividen.

Financial leverage dapat diartikan sebagai besarnya beban tetap keuangan yang digunakan oleh perusahaan (Hanafi, 2004). Beban tetap keuangan tersebut biasanya berasal dari pembayaran bunga untuk hutang yang digunakan oleh prusahaan. Oleh karena itu *financial leverage* berkaitan dengan struktur modal perusahaan. Perusahaan yang menggunakan beban tetap (bunga) yang tinggi berarti perusahaan tersebut mempunyai utang yang tinggi yang berarti *degree of financial leverage* (DFL) yang tinggi pula.

2.1.3 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu ini menjadi salah satu acuan penulis dalam melakukan penelitian sehingga penulis dapat memperkaya teori yang digunakan

dalam mengkaji penelitian yang dialkukan. Dari penelitian terdahulu, penulis tidak menemukan penelitian dengan judul yang sama seperti judul penelitian penulis. Namun penulis mengangkat beberapa penelitian sebagai referensi dalam memperkaya bahan kajian dalam penelitian penulis.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti, Tahun Publikasi	Judul	Hasil Penelitian
1	Maria Agnes Indri Purnama Sari (2012), jurnal	Pengaruh rasio keuangan terhadap Investment Opportunity Set	Rasio likuiditas dan aktivitas berpengaruh signifikan terhadap IOS sedangkan rasio Profitabilitas dan Profitailitas tidak berpengaruh secara signifikan
2	Dyah Putri Atmawati (2010), jurnal	Pengaruh Free Cash Flow, Profitability, dan Company growth terhadap Investment Oppurtunity Set	Free cash flow dan profitability brpengaruh signifikan terhadap investment opportunity set dan company groth juga berpengaruh signifikan.
3	Luthfi Oktavia Fitriani (2018),	Analisi pengaruh profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas terhadap investment opportunity set	Profitabilitas dan solvabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap IOS sedangkan likuiditas berpengaruh negative dan signifikan
4	Nafi' Inayati Zahro (2009), jurnal	Analisis pengaruh investment opportunity set terhadap kebijakan deviden dan leverage	Kebijakan deviden dan leverage berpengaruh negative dan signifikan terhadap investment opportunity set
5	Saputro & Hindasah (2007), jurnal	Analisis pengaruh kebijakan pendanaan, dividend an profitabilitas terhadap investment opportunity set	Menghasilkan bahwa kebijakan hutang yang diproksikan dengan leverage berpengaruh negative dan signifikan terhadap investment opportunity set
6	Napitupulu Danil (2017), jurnal	Faktor-faktor yang mempengaruhi investment opportunity set	Hasil penelitian menyimpulkan bahwa profitabilitas dan kebijakan hutang berpengaruh posituf dan signifikan terhadap IOS sedangkan resiko investasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IOS. Kebijakan deviden tidak berpengaruh signifikan terhadap IOS

2.1.4 Kerangka Pemikiran

Investment Opportunity Set merupakan hasil dari pilihan-pilihan untuk membuat investasi dimasa mendatang. IOS menunjukan kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan dari prospek pertumbuhan. Prospek pertumbuhan merupakan suatu harapan yang diinginkan oleh pihak manajer, investor, serta kreditur. Prospek perusahaan yang tumbuh bagi investor merupakan suatu hal yang menguntungkan, karena investasi yang ditanamkan diharapkan akan memberikan return yang tinggi.

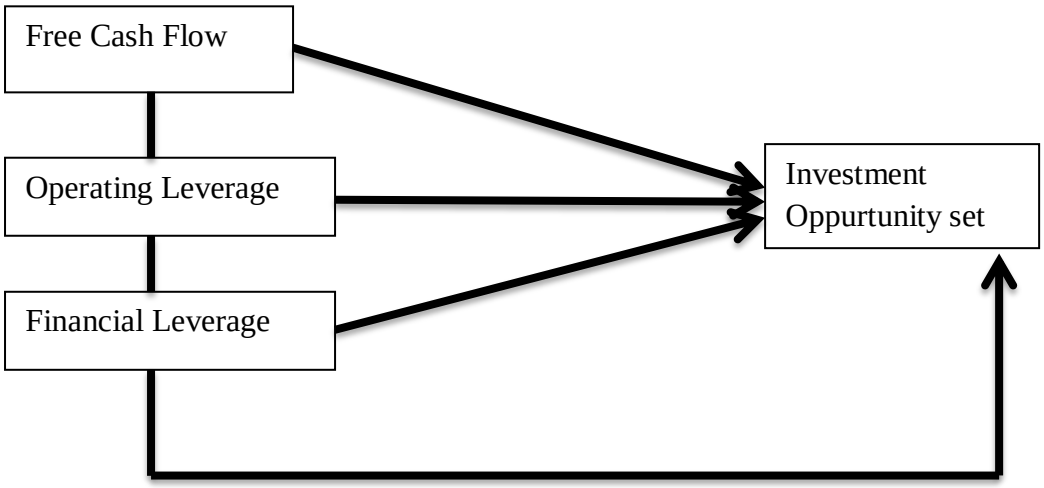
Setiap perusahaan memerlukan dana untuk tumbuh dan berkembang, dana tersebut dapat diperoleh dengan cara dan dari sumber yang berbeda. Masalah pendanaan ini harus diputuskan dengan hati-hati karena setiap kebijakan pendanaan memiliki konsekuensi finansial yang berbeda. Sumber dana internal berasal dari laba ditahan sedangkan sumber dana eksternal berasal dari para kreditur yang disebut hutang dan dari pemilik yang di sebut modal.

Karena *Investment Oppurtunity set* merupakan kebijakan yang sangat penting, yang harus mengakomodasi kepentingan dua pihak yang bertentangan, maka penting mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi *investment opportunity set*. Faktor yang dimaksudkan adalah *Free Cash Flow,Operating Leverage* dan *Financial Leverage.*

Free Cash Flow dari suatu perusahaan merupakan faktor yang harus di pertimbangkan sebelum mengambil keputusan investasi. karena semakin tinggi *Free Cash Flow* suatu perusahaan maka tingkat hutang akan semakain rendah dan sebaliknya kenaikan hutang akan mengurangi *Cash Flow.*

Selain *Free Cash Flow,* variabel lainnya dapat mempengaruhi *Investment Oppurtunity Set* adalah *Operating Leverage* dan *Financial Leverage* . tentu saja masih banyak faktor lain yang dapat mempengaruhi *Investment opportunity set* , tapi pada laporan akhir ini penulis hanya menganalisa tiga variabel saja, ketiga variabel yang dipilih untuk melihat pengaruhnya terhadap *Investment Oppurtunity Set* tersebut. Ketiga variabel yang di analissi yaitu *Free Cash Flow,Operating Leverage* dan *Financial Leverage.*

Kerangka pemikiran dari penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.1.5 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran dan perumusan masalah, maka dikemukakan hipotesis sebagi berikut:

H1 : Diduga *Free Cash Flow, Operating Leverage, dan Financial Leverage* berpengaruh secara simultan dan signifikan terhadap Investment

opportunity set pada subsektor industri kimia yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2014-2019.

H2 : Diduga *Free Cash Flow*, *Operating Leverage*, dan *Financial Leverage* berpengaruh secara parsial dan signifikan terhadap Investment Oppurtunity Set pada subsektor industri kimia yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2014-2019.

2.2 Metode Penelitian

2.2.1 Jenis dan Sumber Data

Jenis data dalam penelitian ini bersumber data sekunder. Menurut Syekh (2011:5) data sekunder adalah data yang diperoleh atau dikumpulkan oleh orang-orang yang melakukan penelitian ini sumber-sumber yang telah ada. Data yang dikumpulkan berupa laporan keuangan pada industri dasar & kimia yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2014-2018. Sumber Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu, *Free Cash Flow*, *Operating Leverage*, *Financial Leverage* pada Investment Oppurtunity Set dan laporan tahunan pada subsektor industri Kimia yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) periode 2014-2019.

2.2.2 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dengan menggunakan metode kepustakaan dan metode dokumentasi. Metode kepustakaan, yaitu dengan mendapatkan data dengan membaca dan mempelajari sumber tulisan atau referensi yang berhubungan dengan masalah yang dibahas. Metode dokumentasi, yaitu dengan

mendapatkan data dari dokumen berupa laporan keuangan tahunan yang diperoleh dari: www.idx.co.id.

2.2.3 Populasi dan Sampel

1. Populasi

   Menurut ridwan dan akdon (2009: 238) populasi merupakan objek atau subjek yang berada pada suatu wilayah tertentu dan memenuhi syarat-syarat tertentu yang berkaitan dengan masalah penelitian.

   Dalam penelitian ini yang menjadi populasi adalah Barito Pasific Tbk, Budi Starch & Sweetener Tbk, Duta Pertiwi Nusantara Tbk, Ekhadarma International Tbk dan Unggul Indah Cahaya Tbk, PT Etherindo Wahanatama, PT Intanwijaya Internasional Tbk, PT Chandra Asri Petrochemical Tbk, PT Indo Acidatama sebanyak 9 perusahaan.

2. Sampel

   Sedangkan sampel penelitian ini menggunakan *purposive sampling* ialah teknik mengambil sampel dengan menyusuaikan diri berdasarkan kriteria atau tujuan tertentu atau sengaja (sumarni 2006:77).

Tabel 2.2
Kriteria Pemilihan Sampel

No	Proses Pemilihan Sampel	Jumlah
1	Perusahaan kimia yang terdaftar di BEI periode 2014-2019	12
2	Perusahaan yang memiliki kelengkapan laporan keuangan lengkap selama periode 2014-2019	9
3	Sampel	9

Sumber Efek Indonesia, 2020

Tabel 2.3
Sampel Penelitian

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan
1	BRPT	Barito Pasific Tbk
2	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk
3	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk
4	EKAD	Ekhadarma International Tbk
5	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk
6	ETWA	Etherindo Wahanatama Tbk
7	INCI	Intan Wijaya Internasional Tbk
8	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk
9	SRSN	Indo Acidatama Tbk

Sumber Efek Indonesia, 2020

2.2.4 Metode Analisis Data

Analisis data mempunyai tujuan untuk menyampaikan dan membatasi penemuan-penemuan hingga menjadi data yang teratur serta tersusun dan lebih berarti. Analisis data yang dilakukan adalah analisis kuantitatif yang dinyatakan dengan angka-angka dan perhitungannya. Dalam analisis kuantitatif dilakukan pengujian hipotesis dengan menggunakan uji statistik berupa uji t, uji F, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda dan analisis koefisien korelasi dan determinasi.

Ada dua metode penelitian yang mudah dipahami dan temuannya dapat di informasikan kepada orang lain yaitu Metode kualitatif dan Metode kuantitatif.

1. Metode Kualitatif

   Menurut Istijanto (2009:45) dalam penelitian Metode Kualitatif adalah metode yang digunakan untuk menganalisis data keuangan perusahaan dengan cara

membandingkan antara teori dan konsep yang ada serta hasil penelitian terdahulu terhadap masalah yang dihadapi perusahaan.

Data kualitatif adalah data yang menggunakan metode *interpretive* karena hasil penelitian bersifat inplementasi terhadap data yang kurang ditemukan dilapangan. Sugiyono (2016:7)

2. Metode kuantitatif

Menurut Istijanto (2009:46) dalam penelitian Muham Dani Metode Kuantitatif adalah metode yang digunakan untuk menganalisis data keuangan perusahaan dengan jalan membandingkan laba rugi perusahaan serta menghitung tendesi perubahan yang terjadi.

Data kuantatif adalah data yang menggunakan metode postivitic karya ilmiah dan sesuai dengan kaidah-kaidah, kongkrit, empiris, objektif, terukur, rasional dan sistematis. Sugiyono (2016:7)

2.2.5 Alat Analisis

a. Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan metode regresi berganda, untuk menganalisis impact dari variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis regresi berganda dipilih karena digunakan untuk adanya pengaruh signifikan atau tidaknya variabel independen *Free Cash Flow,Operating Leverage,Financial Leverage* terhadap variabel dependen Investment Oppurtunity Set. Persamaan fungsinya dirumuskan sebagai berikut:

$$\mathbf{IOS = \alpha + \beta 1FCF + \beta 2OL + \beta 3FL + e}$$

Dimana,

IOS = *Investment Oppurtunity Set*

α = Konstanta

β1β2β3 = Koefisien Regresi

FCF = *Free Cash Flow*

OL = *Operating Leverage* (DOL)

FL = *Financial Leverage* (DFL)

e = error

Karena satuan antar variabel berbeda, maka untuk menyempurnakan data agar lebih berpola normal maka digunakan rumus logaritma, sehingga persamaannya menjadi seperti berikut ini:

$$\mathbf{Log\ Y = a + b_1\ Log\ X_1 + b_2\ Log\ X_2 + b_3\ Log\ X_3 + e}$$

b. Uji Asumsi Klasik

Pengujian ini dilakukan untuk menguji kualitas data sehingga data diketahui keabsahaannya dan menghindari estimasi. Pengujian asumsi klasik ini menggunakan empat uji yaitu, uji normalitas, uji multikolonearitas, uji heteroskedasitas, dan uji autokolerasi.

1. Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2016 : 154) uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel indenpenden dan variabel dependen ata keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Apabila variabel tidak beristribusi secara normal maka hasil uji statistik akan mengalamai penurunan . uji normalitas data dapat dilakukan dengan menggunakan *one sample kolmogorov*

smirnow menunjukan nilai signifikan dibawah 0,05 maka data tidak dapat terdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (Ghozali, 2016). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen. Multikolinearitas dapat dilihat pada *Tolerance Value* atau *Variance Inflation Factor* (VIF). Apabila nilai tidak lebih dari 10 dan nilai *tolerance* tidak kurang dari 0,1 maka model dapat dikatakan terbebas dari multikolinearitas VIF = 1, *tolerance*, jika VIF = 10, maka *tolanrance* 1 atau 10 = 0,1 semakin tinggi VIF maka semakin rendah *tolanrance.*

3. Uji Heterokedasitas

Uji heteroskedasitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaknyamanan varian dan residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian berbeda disebut heterokedasitas. Salah satu untuk mengetahui ada tidaknya heterokedasitas dalam suatu model regresi liner berganda adalah dengan melihat grafik *sccatterplot* atau nilai prediksi variabel terikat yaitu SRESID dengan residual error yaitu ZPRED. Jika tidak ada pola tetentu dan tida menyebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu y, maka tidak terjadi heterokedasitas. Model yang baik adalah yang tidak terjadi heterokedasitas (Ghozali : 2016, 134).

4. Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2016:107) autokorelasi muncul karena observasi yang berkaitan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Permasalahan ini muncul karena residual tidak bebassari satu observasi ke observasi lainnya. Model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari autokorelasi adalah dengan *Run Test. Run Test* merupakan bagian dari statistik non-parametik dapat pula digunakan untuk menguji apakah antar residual terdapat korelasi yang tinggi. Jika antar residual tidak terdapat hubungan korelasi maka dikatakan bahwa residual adalah acak atau random.

Metode pengujian yang sering digunakan adalah dengan uji durbin-Watson (uji DW). Adapun dasar pengambilan keputusan :

a. Dw < dl atau dw >4-dl maka terdapat autokorelasi.
b. Du < dw <4-du maka tidak terdapat autokorelasi.
c. Dl < dw <du atau 4-du<dw<4-dl maka tidak ada kesimpulan.

c. Uji Hipotesis

1. Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel tergantung Priyanto (2013 : 141). Hasil uji F dapat dilihat dari pada output ANOVA dari hasil analisis regresi linear berganda. Tahap-tahap untuk melakukan uji F adalah sebagai berikut :

a. Merumuskan hipotesis

Ho : b1 = b2 = b3 diduga *Free Cash Flow ,Operating Leverage dan Financial Leverage* secara simultan tidak bepengaruh terhadap Investment Opportunity Set

Ha : b1 ≠ b2 ≠ b3 diduga *Free Cash Flow ,Operating Leverage dan Financial Leverage* secara simultan berpengaruh terhadap variabel *Investment Opportunity Set.*

b. Menentukan F_{tabel} dengan menggunakan tingkat keyakinan 95% a=5%, df 1 (jumlah variabel- 1), df 2 (n-k-1), (n adalah jumlah kasus, dan k adalah jumlah variabel independen).

c. Kriteria keputusan sebagai berikut :

Jika F hitung > F tabel maka Ho ditolak dan Ha diterima.

Jika F hitung < F tabel maka Ho diterima dan Ha ditolak.

2.Uji t

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh variabel bebas secara parsial terhadap variabel tergantung menurut Priyanto (2013:137). Hasil uji t dapat dilihat pada *output Cofficients* dari hasil analisis regresi linear berganda langkah-langkah uji t sebagai berikut:

Ho : $\beta 1 = 0$ = *Free Cash Flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Investment Opportunity Set*.

Ha : $\beta 1 \neq 0$ = *Free Cash Flow* berpengaruh signifikan terhadap *Investment Opportunity Set*

Ho : $\beta 2 = 0$ = *Operating Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Investment Opportunity Set*.

Ha : $\beta 2 \neq 0$ = *Operating Leverage* berpengaruh signifikan terhadap *Investment Opportunity Set* .

Ho : $\beta 3 = 0$ = *Financial Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Investment Opportunity Set*.

Ha : $\beta 3 \neq 0$ = *Financial Leverage* berpengaruh signifikan terhadap *Investment Opportunity Set* .

Kriteria pengujiannya sebagai berikut:

Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_o ditolak dan H_a diterima
Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_o diterima dan H_a ditolak

d. Koefisien Determinasi

Analisis determinasi dalam regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui persentase sumbangan pengaruh variabel bebas secara bersama- sama terhadap variabel tergantung (Priyanto, 2013:143). Koefesien determinasi menunjukan seberapa besar yang digunakan dalam model mampu menjelaskan variasi variabel tergantung $R^2=0$,maka tidak ada sedikit pun persentase sumbangan pengaruh yang diberikan variabel bebas yang digunakan dalam model tidak menjelaskan sedikitpun variasi variabel tergantung. Sebaliknya $R^2 =1$, maka persentase sumbangan pengaruh yang diberikan variabel bebas terhadap variabel tergantung adalah sempurna, atau variasi variabel bebas yang digunakan dalam model menjelaskan 100% variasi variabel tergantung koefesien determinan bila diakarkan menjadi koefesien (R) dan bila dikuadratkan menjadi koefesien

determinan (R_2). Nilai yang digunakan adalah Adjusted R Square karena variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini lebih dari dua buah.

2.2.6 Operasionalisasi Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini *Free Cash Flow* (Variabel X_1), *Operating Leverage* (Variabel X_2) dan *Financial Leverage* (Variabel X_3) sebagai variabel bebas (independent variabel) dan *Investment Oppurtunity Set* (variabel Y) dengan proksi MBVA dan MBVE sebagai variabel terikat (dependent variabel).

Tabel 2.4
Operasional Variabel

Variabel	Konsep Variabel	Rumus	Satuan	Skala
Free Cash Flow (X1)	*Free Cash Flow* adalah arus kas bebas yang tersisa setelah perusahaan membayar beban-beban operasional dan kebutuhan investasinya. (Ross et al 2000)	FCF= $\frac{AKO-PM-MKB}{Total\ Asset}$ Ket: AKO=aliran kas operasi PM=pengeluaran modal MKB=modal kerja bersih	%	Rasio
Overating Leverage (X2)	*Operating Leverage* adalah rasio biaya tetap terhadap biaya variabel (Sartono 1997)	$DOL = \frac{Persentase\ Perubahan\ EBIT}{Persentase\ Perubahan\ Penjualan}$	%	Rasio
Financial Leverage (X3)	*Financial Leverage* adalah penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan beranggapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan lebih besar dari beban tetap sehingga meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham (Sartono, 2008:263)	$DFL = \frac{Persentase\ Perubahan\ EPS}{Persentase\ Perubahan\ EBIT}$	%	Rasio
Investment Opportunity Set (Y)	*Investment Oppurtunity Set* adalah keputusan investasi yang merupakan bentuk kombinasi antara aktiva yang dimiliki dan pilihan investasi dimasa yang akan datang. (Hartono 1999)	MBVA=jumlah asset-jumlah ekuiti+(saham beredarxharga penutup saham)/jumlah asset	X	Rasio

BAB III

GAMBARAN UMUM OBJEK PENELITIAN

3.1 Sejarah Singkat Subsektor Industri Kimia

3.1.1 PT. Barito Pasific Tbk (BRPT)

Barito Pacific Tbk (dahulu PT Barito Pacific Timber Tbk) (BRPT) didirikan 04 April 1979 dengan nama PT Bumi Raya Pura Mas Kalimatan dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1983. BRPT berdomisili di Banjarmasin dengan pabrik berlokasi di Jelapat, Banjarmasin. Kantor Barito Pacific Tbk berada di Jakarta dengan alamat di Wisma Barito Pacific Tower B, Lt. 8, Jl. Letjen S. Parman Kav. 62-63, Jakarta 11410 - Indonesia.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Barito Pacific Tbk, yaitu: Prajogo Pangestu, dengan persentase kepemilikan sebesar 71,16%.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan ruang lingkup kegiatan BRPT bergerak dalam bidang kehutanan, perkebunan, pertambangan, industri, property, perdagangan, energy terbarukan dan transportasi. Saat ini BRPT dan anak usahanya berusaha di bidang kehutanan, petrokimia, property, perkebunan dan sedang mengembangkan sejumlah lini usaha tambang dan energy ke dalam sebuah perusahaan sumber daya yang terdiversifikasi.

Produk-produk dan jasa yang dihasilkan anak usaha Barito Pacific meliputi bahan baku industry plastic di sektor hilir (etilena, propilena, py-gas serta mixed C4), komoditas perkebunan (kelapa sawit, serta produk turunannya), kayu

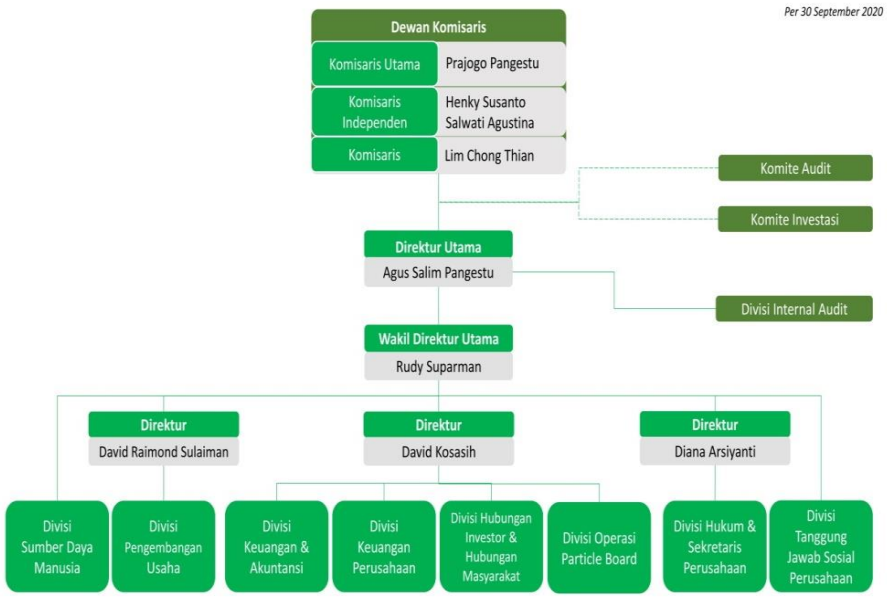
olahan (*Particle board*), penyewaaan gedung (perkantoran dan perhotelan), dan lain sebagainya.

Barito Pacific memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia, yakni Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA).

Pada tanggal 11 Agustus 1993, BRPT memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham BRPT (IPO) kepada masyarakat sebanyak 85.000.000 dengan nilai nominal Rp 1.000 per saham dengan harga penawaran Rp 7.200 per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 01 Oktober 1993.

Gambar 3.1

Struktur Organisasi PT. Barito Pasific Tbk



Sumber : barito-pacific.com

Adapun uraian tugas dari anggota struktur organisasi diatas adalah sebagai berikut:

1. Dewan Komisaris

Dewan Komisaris mempunyai tugas dan wewenang sebagai berikut :

a. Mengawasi pelaksanaan tugas Direktur serta memberi nasehat atas pelaksanaan tugas Direktur tersebut.

b. Anggota Komisaris mempunyai hak untuk memeriksa buku-buku, surat-surat, serta kekayaan perusahaan.

c. Memberhentikan salah seorang dari anggota karena alasan tertentu.

2. Komite Audit

a. Tugas Pokok

Komite Audit dibentuk oleh dan bertanggung jawab kepada Dewan Komisaris dengan tujuan membantu Komisaris dalam rangka mendukung efektivitas pelaksanaan tugas dan fungsi pengawasan atas hal-hal yang terkait dengan laporan keuangan, sistem pengendalian internal, pelaksanaan fungsi audit internal dan eksternal, implementasi serta kepatuha terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku.

b. Melakukan pemantauan dan evaluasi atas perencanaan dan pelaksanaan audit serta pemantauan atas tindak lanjut hasil audit dalam rangka menilai kecukupan pengendalian internal termasuk kecukupan proses pelaporan keuangan.

3. Komite Investasi

Tugas dan tanggung jawab utama investasi adalah

a. Mereview dan memberikan masukan atas rekomendasi strategi investasi keuangan yang disusun dan diajukan oleh fungsi divisi keuangan.
b. Mengambil keputusan investasi,untuk mencapai hasil investasi yang optimal dengan pengelolaan yang prudent.

4. Direktur Utama

Tugas dan tanggung jawab direksi sebagimana dituangkan dalam anggaran dasar perusahaan dan piagam dewan komisaris dan direksi, antara lain:

a. Melakukan pengurusan perusahaan sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan sebagaimana diatur dalam anggaran dasar perusahaan.

b. Melaksanakan tugas dan tanggung jawab dengan itikad baik, tanggung jawab penuh dan kehati-hatian.

c. Menyusun rencana pengembangan perseroan dan rencana kerja tahunan

5. Wakil Direktur Utama

a. Melaksanakan pengurusan perseroan sesuai bidang tugas yang ditetapkan dalam RUPS atau rapat direksi

b. Mengarahkan dan menetapkan strategi dan kebijakan bidang tugas yang menjadi tanggung jawabnya dengan memperhatikan visi,strategi dan kebijakan perseroan yang telah ditetapkan.

3.1.2 PT. Budi Starch & Sweetener Tbk

Budi Starch & Sweetener Tbk (sebelumnya Budi Acid Jaya Tbk) (BUDI) didirikan 15 Januari 1979 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Januari 1981. Kantor pusat BUDI berlokasi di Wisma Budi lantai 8-9, Jalan HR. Rasuna Said Kav C-6, Jakarta, sedangkan lokasi pabrik BUDI di Subang, Lampung, Jambi dan Surabaya.

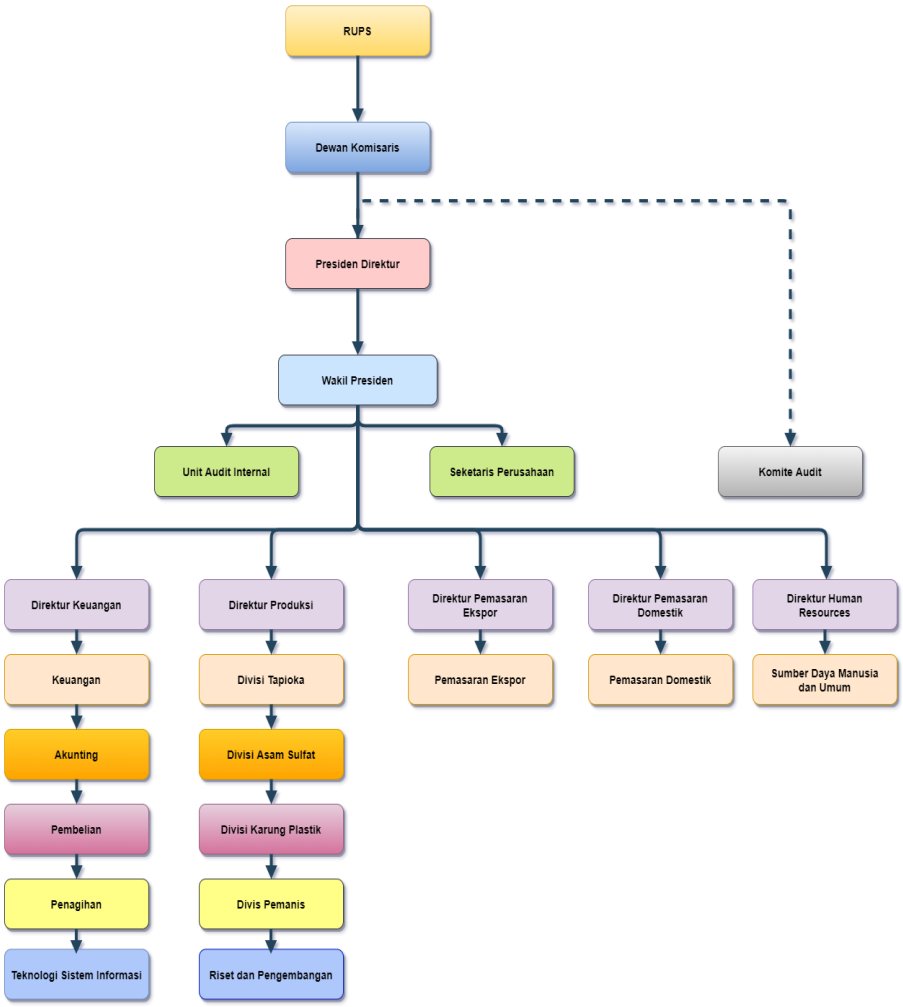
Budi Starch & Sweetener Tbk tergabung dalam kelompok usaha Sungai Budi. Adapun pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Budi Starch & Sweetener Tbk, antara lain: PT Sungai Budi (25,03%) dan PT Budi Delta Swakarya (25,03%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan ruang lingkup kegiatan BUDI terutama meliputi bidang manufaktur bahan kimia dan produk makanan termasuk produk turunan yang dihasilkan dari ubi kayu, ubi jalar, kelapa sawit, kopra dan produk pertanian lainnya dan industri lainnya khususnya industri plastik. Kegiatan utama Budi Starch & Sweetener bergerak dalam pembuatan dan penjualan tepung tapioka, glukosa dan fruktosa, maltodextrin, sorbitol, asam nitrat, karung plastik, asam sulfat dan bahan-bahan kimia lainnya.

Pada tangggal 13 Maret 1995, BUDI memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham BUDI (IPIO) keapada masyarakat sebanyak 30.000.000 dengan nilai nominal Rp 500 per saham dengan harga penawaran Rp 3.000 per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 08 Mei 1995.

Gambar 3.2

Struktur Organisasi PT. Budi Starch & Sweetener Tbk



Sumber : budistarchsweetener.com

Adapun uraian tugas dari anggota struktur organisasi diatas adalah sebagai berikut:

1. Dewan Komisaris

Dewan Komisaris mempunyai tugas dan wewenang sebagai berikut :

a. Mengawasi pelaksanaan tugas Direktur serta memberi nasehat atas pelaksanaan tugas Direktur tersebut.

b. Anggota Komisaris mempunyai hak untuk memeriksa buku-buku, surat-surat, serta kekayaan perusahaan.

c. Memberhentikan salah seorang dari anggota karena alasan tertentu.

2. Komite Audit

a. Tugas Pokok

Komite Audit dibentuk oleh dan bertanggung jawab kepada Dewan Komisaris dengan tujuan membantu Komisaris dalam rangka mendukung efektivitas pelaksanaan tugas dan fungsi pengawasan atas hal-hal yang terkait dengan laporan keuangan, sistem pengendalian internal, pelaksanaan fungsi audit internal dan eksternal, implementasi serta kepatuha terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku.

c. Melakukan pemantauan dan evaluasi atas perencanaan dan pelaksanaan audit serta pemantauan atas tindak lanjut hasil audit dalam rangka menilai kecukupan pengendalian internal termasuk kecukupan proses pelaporan keuangan.

3. Presiden Direktur

Tugas dan Tanggung Jawab Direksi, antara lain:

a. Bertanggung jawab sepenuhnya secara langsung terhadap kegiatan audit internal dan sekretariat perusahaan.

b. Memimpin dan mengurus Ciputra sesuai dengan maksud dan tujuan.

c. Menguasai, memelihara dan mengurus kekayaan Ciputra untuk kepentingan Ciputra

d. Menyampaikan rencana kerja tahunan yang memuat juga amnggaran tahunan kepada Komisaris untuk mendapat persetujuan dari Komisaris, sebelum dimulainya tahun buku yang akan datang, dengan memperhatikan ketentuan yang berlaku.

4. Wakil Presiden Direktur

Pada perusahaan tugas dari wakil presiden direktur adalah sebagai berikut:

a. Mengkoordinasi manajer-manajer bidang dalam menjalankan fungsinya.

b. Mengkoordinasi manajer pengkaderan dalam peningkatan kualitas dan kuanititas anggota

5. Internal Audit

Tugas internal audit sebagai berikut :

a. Menelaah dan menilai kebaikan, memadai tidaknya penerapan dari sistem pengendalian manajemen, pengendalian intern dan pengendalian operasional lainnya serta mengembangkan pengendalian yang efektif dengan biaya yang tidak terlalu mahal.

b. Memastikan ketaatan terhadap kebijakan, rencana dan prosedur-prosedur yang telah ditetapkan oleh manajemen.

c. Memastikan seberapa jauh harta perusahaan dipertanggungjawabkan dan dilindungi dari kemungkinan terjadinya segala bentuk pencurian, kecurangan, dan penyalahgunaan.

d. Memastikan bahwa pengelolaan data yang dikembangkan dalam organisasi dapat dipercaya.

e. Menilai mutu pekerjaan setiap bagian dalam melaksanakan tugas yang diberikan oleh manajemen.

6. Sekretasis Perusahaan

Dalam melaksanakan tugasnya, seorang sekretaris adalah seorang yang berdiri sendirii. Kemungkinan sekali dia tidak mempunyai seseorang yang mengawasi pekerjaannya. Adapun tugas rutin sekretasis adalah sebagai berikut:

a. Menyusun dan membuat surat.

b. Menata arsip.

c. Mengurus dan melayani tamu serta bertamu.

d. Menerima serta melayani telepon dan menelepon.

7. Direktur Keuangan

a. bertanggung jawab terhadap kinerja keuangan sebuah perusahaan.

b. bertanggung jawab membuat laporan keuangan perusahaan

c. mengawasi laporan keuangan perusahaan.

d. menyusun strategi dan meningkatkan pertumbuhan keuangan perusahaan.

8. Direktur Produksi

a. Memimpin dan mengkoordinasikan tugas-tugas dibawah direktorat produksi.

b. Menyusun rencana kerja dan anggaran perusahaan di bawah direktorat produksi.

c. Melaksanakan dan mengendalikan program kegiatan di bidang tanaman, pengolahan dan teknik.

9. Direktur Pemasaran

a. mengawasi penjualan yang dilakukan para sales

b. mengkoordinasi pekerjaan pemasaran sesuai wilayah pasar

c. melakukan penelitian pasar

d menulis laporan harian

10. Direktur Human Resources

Direktur HR bertanggung jawab mengawasi penghitungan kompensasi karyawan, tunjangan, kepegawaian, tindakan afirmatif, hubungan karyawan, kesehatan dan keselamatan serta fungsi pelatihan dan pengembangan.

3.1.3 PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk

Duta Pertiwi Nusantara Tbk (DPNS) didirikan tanggal 18 Maret 1982 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1987. Kantor pusat DPNS beralamat di Jl Tanjungpura No. 263 D, Pontianak 78122 sedangkan pabrik berlokasi di Jl. Adisucipto Km. 10,6 Desa Teluk Kapuas, Kec. Sei Raya, Kab. Kubu Raya, Pontianak 78391.

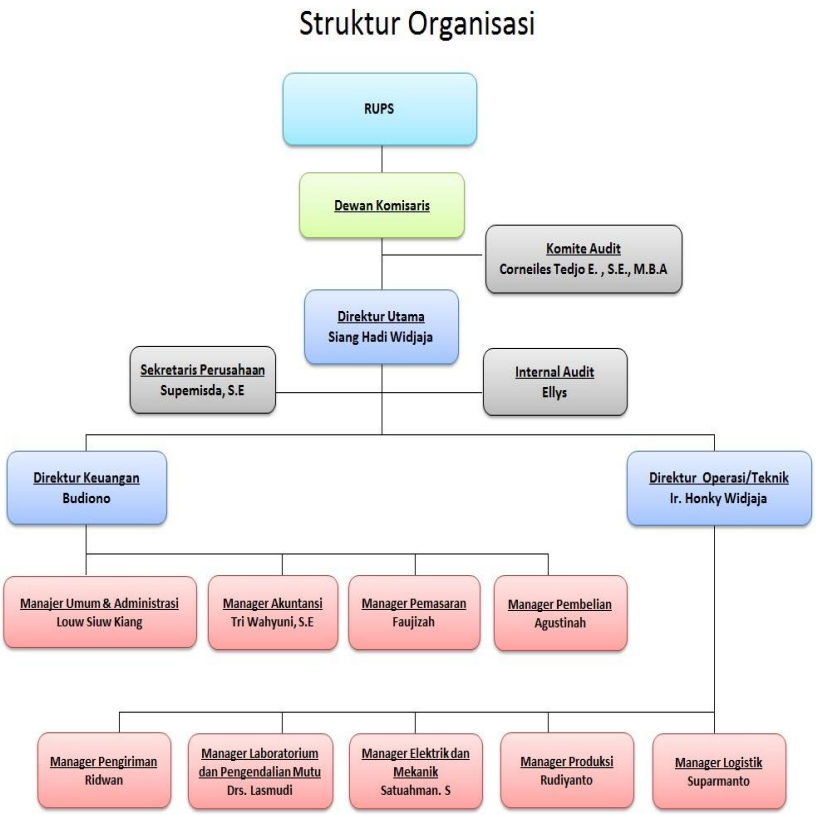
Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Duta Pertiwi Nusantara Tbk, antara lain: PT Dutapermana Makmur (51,18%), The NT TST Co S/A Cim Dividend Incone (8,68%) dan Siang Hadi Widjaja (5,71%).

Berdasarkan Anggran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan DPNS meliputi industri lem, barang-barang kimia dan pertambangan. Produk utama yang dihasilkan DPNS adalah Lem (Glue), Formalin dan Hardener (sebagai pelengkap/pengeras ntk produk utama dipergunakan dalam proses produksi kayu lapis).

Pada tanggal 18 Jni 1990, DPNS memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham DPNS (IPO) Perusahaan kepada masyarakat sebanyak 2.270.000 dengan nilai nominal Rp 1.000 per saham dengan harga penawaran Rp 8.100 per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 08 Agustus 1990.

Gambar 3.3

Struktur Organisasi PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk



Sumber : dpn.co.id

Adapun uraian tugas dari anggota struktur organisasi diatas adalah sebagai berikut:

1. Dewan Komisaris

Dewan Komisaris mempunyai tugas dan wewenang sebagai berikut :

a. Mengawasi pelaksanaan tugas Direktur serta memberi nasehat atas pelaksanaan tugas Direktur tersebut.

b. Anggota Komisaris mempunyai hak untuk memeriksa buku-buku, surat-surat, serta kekayaan perusahaan.

c. Memberhentikan salah seorang dari anggota karena alasan tertentu.

2. Komite Audit

a. Tugas Pokok

Komite Audit dibentuk oleh dan bertanggung jawab kepada Dewan Komisaris dengan tujuan membantu Komisaris dalam rangka mendukung efektivitas pelaksanaan tugas dan fungsi pengawasan atas hal-hal yang terkait dengan laporan keuangan, sistem pengendalian internal, pelaksanaan fungsi audit internal dan eksternal, implementasi serta kepatuha terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku.

b. Melakukan pemantauan dan evaluasi atas perencanaan dan pelaksanaan audit serta pemantauan atas tindak lanjut hasil audit dalam rangka menilai kecukupan pengendalian internal termasuk kecukupan proses pelaporan keuangan.

3. Direktur Utama

Tugas dan tanggung jawab direksi sebagimana dituangkan dalam anggaran dasar perusahaan dan piagam dewan komisaris dan direksi, antara lain:

a. Melakukan pengurusan perusahaan sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan sebagaimana diatur dalam anggaran dasar perusahaan.

b. Melaksanakan tugas dan tanggung jawab dengan itikad baik, tanggung jawab penuh dan kehati-hatian.

c. Menyusun rencana pengembangan perseroan dan rencana kerja tahunan.

4. Sekretaris Perusahaan

Dalam melaksanakan tugasnya, seorang sekretaris adalah seorang yang berdiri sendirii. Kemungkinan sekali dia tidak mempunyai seseorang yang mengawasi pekerjaannya. Adapun tugas rutin sekretasis adalah sebagai berikut:

a. Menyusun dan membuat surat.

b. Menata arsip.

c. Mengurus dan melayani tamu serta bertamu.

d. Menerima serta melayani telepon dan menelepon.

5. Internal Audit

Tugas internal audit sebagai berikut :

a. Menelaah dan menilai kebaikan, memadai tidaknya penerapan dari sistem pengendalian manajemen, pengendalian intern dan pengendalian operasional lainnya serta mengembangkan pengendalian yang efektif dengan biaya yang tidak terlalu mahal.

b. Memastikan ketaatan terhadap kebijakan, rencana dan prosedur-prosedur yang telah ditetapkan oleh manajemen.

c. Memastikan seberapa jauh harta perusahaan dipertanggungjawabkan dan dilindungi dari kemungkinan terjadinya segala bentuk pencurian, kecurangan, dan penyalahgunaan.

d. Memastikan bahwa pengelolaan data yang dikembangkan dalam organisasi dapat dipercaya.

e. Menilai mutu pekerjaan setiap bagian dalam melaksanakan tugas yang diberikan oleh manajemen.

f. Menyarankan perbaikan-perbaikan operasional dalam rangka meningkatkan efisiensi dan efektifitas.

6. Direktur Keuangan

a. bertanggung jawab terhadap kinerja keuangan sebuah perusahaan.

b. bertanggung jawab membuat laporan keuangan perusahaan

c. mengawasi laporan keuangan perusahaan.

d. menyusun strategi dan meningkatkan pertumbuhan keuangan perusahaan.

7. Direktur Operasi Teknik

Seseorang yang memiliki tanggung jawab terhadap semua kegiatan operasional perusahaan. Hal tersebut mencakup proses perencanaan hingga pelaksanaan operasional.

3.1.4 PT . Ekadharma International Tbk

Ekadharma International Tbk (dahulu Ekadharma Tape Industries Tbk) (EKAD) didirikan tanggal 20 Nopember 1981 dengan nama PT Ekadharma Widya Graphika dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1981. Kantor pusat EKAD berlokasi di Galeri Niaga Mediterania 2 Blok L8 F-G, Pantai Indah Kapuk, Jakarta Utara 14460. Sedangkan pabrik berlokasi di Kawasan Industri Pasar Kemis Blok C-1, Tangerang dan mempunyai 16 kantor cabang dan 9 stock point.

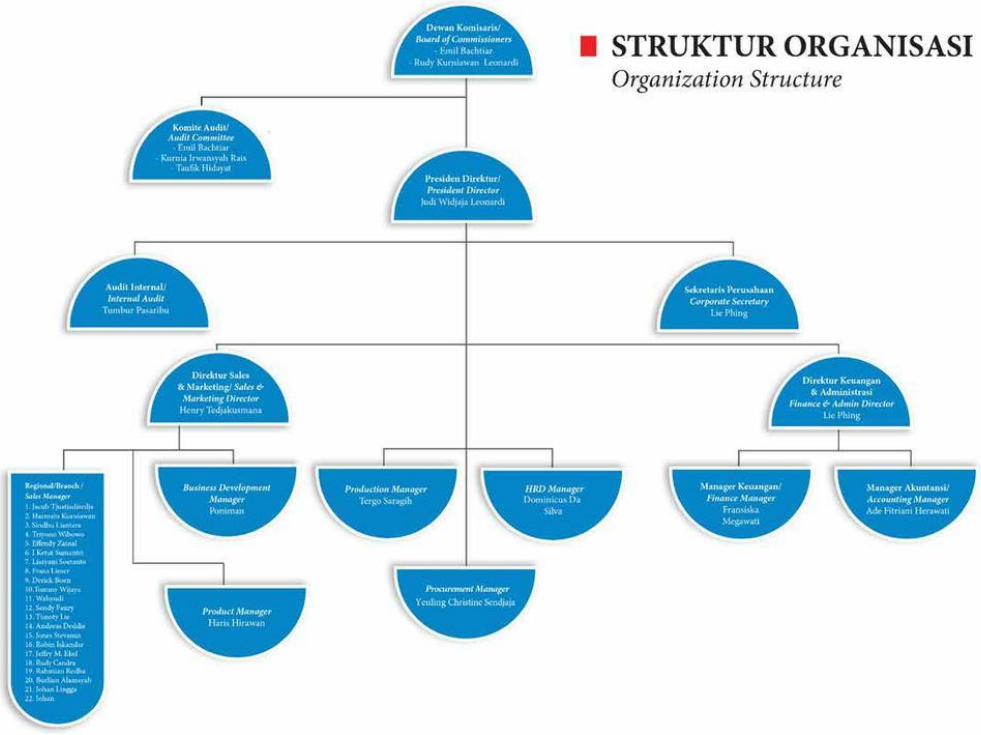
Induk usaha dan induk usaha terakhir Ekadharma International Tbk adalah PT Ekadharma Inti Perkasa (memiliki 75,45 persen saham EKAD).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan ruang lingkup kegiatan EKAD adalah bergerak dalam bidang pembuatan pita perekat dan memperoduksi bahan baku dan atau bahan penolong yang diperlukan serta usaha perdagangan pada umumnya. Kegiatan utama EKAD adalah pembuatan dan pemasaran pita perekat (Cloth Tape, Double Sided Tape, Kraft Paper Tape, Masking Tape, Opp Tape, PVC Insulation Tape,Stationery Tape) serta Stretch Film dengan merek antara lain : Daimaru, Daiichi, Anchor, Ekatape dan Superfix.

Pada tanggal 21 Juni 1990, EKAD memperoleh pernayataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham EKAD (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.000.000 dengan nilai nominal Rp 1.000 per saham dengan harga penawaran Rp 6.500 per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 14 Agustus 1990.

Gambar 3.4

Struktur Organisasi PT. Ekadharma international Tbk



Sumber : docplayer.info

Adapun uraian tugas dari anggota struktur organisasi diatas adalah sebagai berikut:

1. Dewan Komisaris

Dewan Komisaris mempunyai tugas dan wewenang sebagai berikut :

a. Mengawasi pelaksanaan tugas Direktur serta memberi nasehat atas pelaksanaan tugas Direktur tersebut.

b. Anggota Komisaris mempunyai hak untuk memeriksa buku-buku, surat-surat, serta kekayaan perusahaan.

c. Memberhentikan salah seorang dari anggota karena alasan tertentu.

2. Komite Audit

a. Tugas Pokok

Komite Audit dibentuk oleh dan bertanggung jawab kepada Dewan Komisaris dengan tujuan membantu Komisaris dalam rangka mendukung efektivitas pelaksanaan tugas dan fungsi pengawasan atas hal-hal yang terkait dengan laporan keuangan, sistem pengendalian internal, pelaksanaan fungsi audit internal dan eksternal, implementasi serta kepatuha terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku.

b. Melakukan pemantauan dan evaluasi atas perencanaan dan pelaksanaan audit serta pemantauan atas tindak lanjut hasil audit dalam rangka menilai kecukupan pengendalian internal termasuk kecukupan proses pelaporan keuangan.

3. Presiden Direktur

Tugas dan Tanggung Jawab Direksi, antara lain:

a. Bertanggung jawab sepenuhnya secara langsung terhadap kegiatan audit internal dan sekretariat perusahaan.

b. Memimpin dan mengurus Ciputra sesuai dengan maksud dan tujuan.

c. Menguasai, memelihara dan mengurus kekayaan Ciputra untuk kepentingan Ciputra

d. Menyampaikan rencana kerja tahunan yang memuat juga amnggaran tahunan kepada Komisaris untuk mendapat persetujuan dari Komisaris,

sebelum dimulainya tahun buku yang akan datang, dengan memperhatikan ketentuan yang berlaku.

4. Internal Audit

Tugas internal audit sebagai berikut :

a. Menelaah dan menilai kebaikan, memadai tidaknya penerapan dari sistem pengendalian manajemen, pengendalian intern dan pengendalian operasional lainnya serta mengembangkan pengendalian yang efektif dengan biaya yang tidak terlalu mahal.
b. Memastikan ketaatan terhadap kebijakan, rencana dan prosedur-prosedur yang telah ditetapkan oleh manajemen.
c. Memastikan seberapa jauh harta perusahaan dipertanggungjawabkan dan dilindungi dari kemungkinan terjadinya segala bentuk pencurian, kecurangan, dan penyalahgunaan.
d. Memastikan bahwa pengelolaan data yang dikembangkan dalam organisasi dapat dipercaya.

5. Sekretaris Perusahaan

Dalam melaksanakan tugasnya, seorang sekretaris adalah seorang yang berdiri sendirii. Kemungkinan sekali dia tidak mempunyai seseorang yang mengawasi pekerjaannya. Adapun tugas rutin sekretasis adalah sebagai berikut:

a. Menyusun dan membuat surat.
b. Menata arsip.
c. Mengurus dan melayani tamu serta bertamu.

d. Menerima serta melayani telepon dan menelepon.

e. Mengatur jadwal acara kegiatan pimpinan.

f. Mempersiapkan laporan.

6. Direktur Pemasaran

a. mengawasi penjualan yang dilakukan para sales

b. mengkoordinasi pekerjaan pemasaran sesuai wilayah pasar

c. melakukan penelitian pasar

d menulis laporan harian

7. Direktur Keuangan

a. bertanggung jawab terhadap kinerja keuangan sebuah perusahaan.

b. bertanggung jawab membuat laporan keuangan perusahaan

c. mengawasi laporan keuangan perusahaan.

d. menyusun strategi dan meningkatkan pertumbuhan keuangan perusahaan.

3. Direktur Utama

Tugas dan tanggung jawab direksi sebagimana dituangkan dalam anggaran dasar perusahaan dan piagam dewan komisaris dan direksi, antara lain:

a. Melakukan pengurusan perusahaan sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan sebagaimana diatur dalam anggaran dasar perusahaan.

b. Melaksanakan tugas dan tanggung jawab dengan itikad baik, tanggung jawab penuh dan kehati-hatian.

c. Menyusun rencana pengembangan perseroan dan rencana kerja tahunan.

4. Internal Audit

Tugas internal audit sebagai berikut :

a. Menelaah dan menilai kebaikan, memadai tidaknya penerapan dari sistem pengendalian manajemen, pengendalian intern dan pengendalian operasional lainnya serta mengembangkan pengendalian yang efektif dengan biaya yang tidak terlalu mahal.
b. Memastikan ketaatan terhadap kebijakan, rencana dan prosedur-prosedur yang telah ditetapkan oleh manajemen.
c. Memastikan seberapa jauh harta perusahaan dipertanggungjawabkan dan dilindungi dari kemungkinan terjadinya segala bentuk pencurian, kecurangan, dan penyalahgunaan.
d. Memastikan bahwa pengelolaan data yang dikembangkan dalam organisasi dapat dipercaya.
e. Menilai mutu pekerjaan setiap bagian dalam melaksanakan tugas yang diberikan oleh manajemen.

5. Sekretasis Perusahaan

Dalam melaksanakan tugasnya, seorang sekretaris adalah seorang yang berdiri sendirii. Kemungkinan sekali dia tidak mempunyai seseorang yang mengawasi pekerjaannya. Adapun tugas rutin sekretasis adalah sebagai berikut:

a. Menyusun dan membuat surat.
b. Menata arsip.
c. Mengurus dan melayani tamu serta bertamu.
d. Menerima serta melayani telepon dan menelepon.
e. Mengatur jadwal acara kegiatan pimpinan.
f. Mempersiapkan laporan.

3.1.5 PT . Unggul Indah Cahaya Tbk

Unggul Indah Cahaya Tbk (UNIC) didirikan tanggal 7 Februari 1983 dengan nama PT Unggul Indah Corporation dan mulai beroperasi secara komersial sejak November 1985. Kantor pusat UNIC berlokasi di Wisma UIC, Jl. Jend. Gatot Subroto, Kav. 6-7, Jakarta Selatan 12930, sedangkan pabrik berlokasi di Jl. Raya Merak km 117,5 Desa Gerem, Kec. Pulomerak, Kab. Serang, Banten, Indonesia.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Unggul Indah Cahaya, antara lain: PT Aspirasi Luhur (47,31%), PT Alas Pusaka (11,39%), PT Salim Chemicals Corpora (10,20%) dan HSBC Private Bank (Suisse) SA Singapore (10,11%).

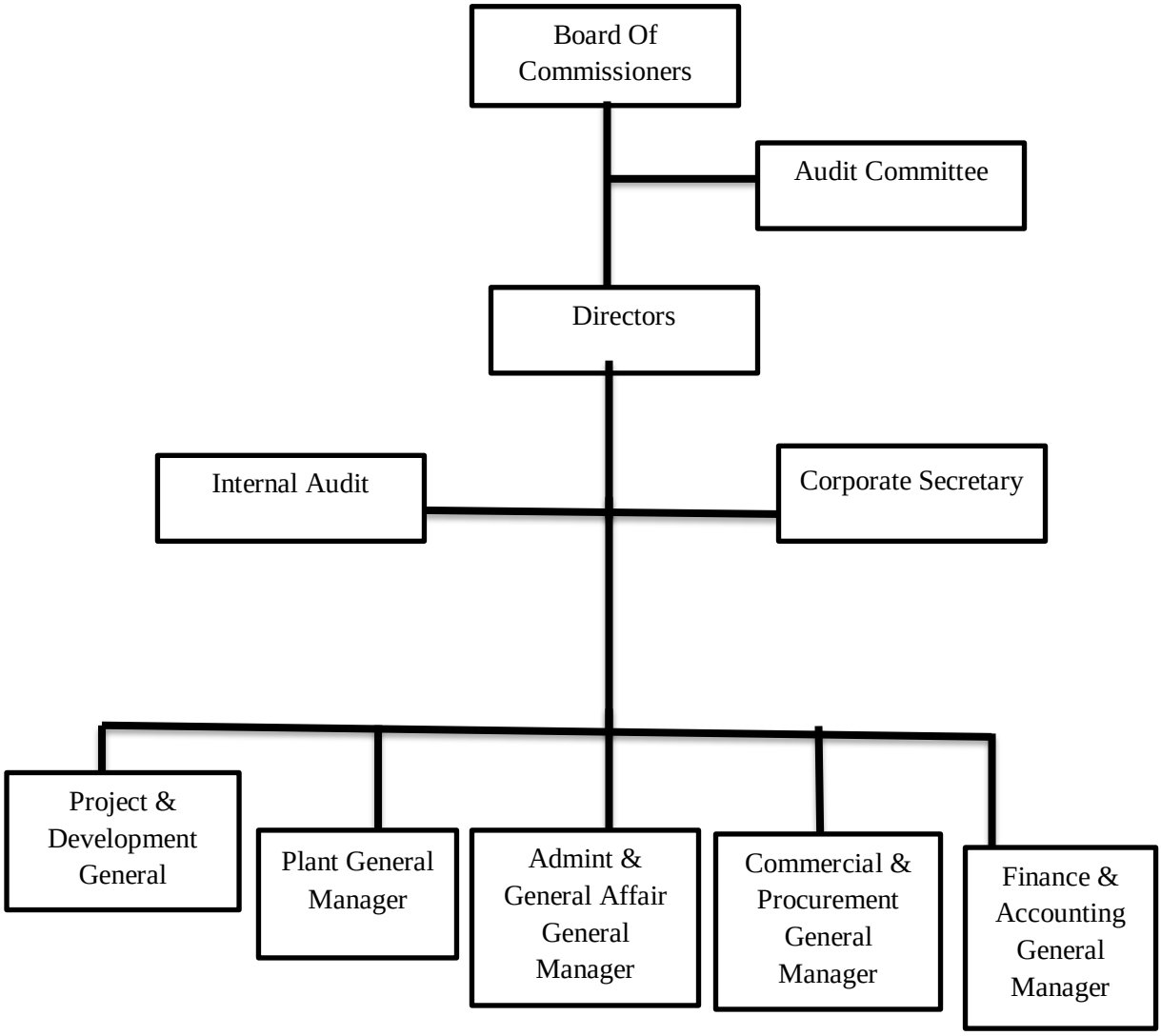
Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan UNIC antara lain mencakup bidang usaha industri bahan kimia alkybenzene dan kegiatan saha terkait lainnya, jasa angkutan darat dan penampungan barang impor, kontruksi real estat serta penyewaan ruang perkantoran. Kegiatan utama Unggul Indah Cahaya adalah bergerak dibidang industry bahan kimia alkylbenze, yang merupakan bahan baku utama untuk produksi deterjen.

Pada tanggal 28 September 1989, UNIC memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK ntuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham UNIC (IPO) kepada masyarakat sebanyak 9.000.000 saham dengan nilai nominal Rp 1.000 per saham dengan harga penawaran Rp 17.250, per saham. Saham-

saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 6 November 1989.

Gambar 3.5

Struktur Organisasi PT. Unggul Indah Cahaya Tbk



Sumber : www.uic.co.id

Adapun uraian tugas dari anggota struktur organisasi diatas adalah sebagai berikut:

1. Dewan Komisaris

Dewan Komisaris mempunyai tugas dan wewenang sebagai berikut :

a. Mengawasi pelaksanaan tugas Direktur serta memberi nasehat atas pelaksanaan tugas Direktur tersebut.
b. Anggota Komisaris mempunyai hak untuk memeriksa buku-buku, surat-surat, serta kekayaan perusahaan.
c. Memberhentikan salah seorang dari anggota karena alasan tertentu.

2. Komite Audit

a. Tugas Pokok

Komite Audit dibentuk oleh dan bertanggung jawab kepada Dewan Komisaris dengan tujuan membantu Komisaris dalam rangka mendukung efektivitas pelaksanaan tugas dan fungsi pengawasan atas hal-hal yang terkait dengan laporan keuangan, sistem pengendalian internal, pelaksanaan fungsi audit internal dan eksternal, implementasi serta kepatuha terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku.

b. Melakukan pemantauan dan evaluasi atas perencanaan dan pelaksanaan audit serta pemantauan atas tindak lanjut hasil audit dalam rangka menilai kecukupan pengendalian internal termasuk kecukupan proses pelaporan keuangan.

3.1.6 PT . Eterindo Wahanatama Tbk

Eterindo Wahanatama Tbk (ETWA) didirikan tanggal 06 Maret 1992 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1996. Kantor pusat Eterindo terletak di Wisma Slipi Lt. 8, Jl. Let. Jend. S. Parman Kav. 12, Jakarta 11480 – Indonesia.

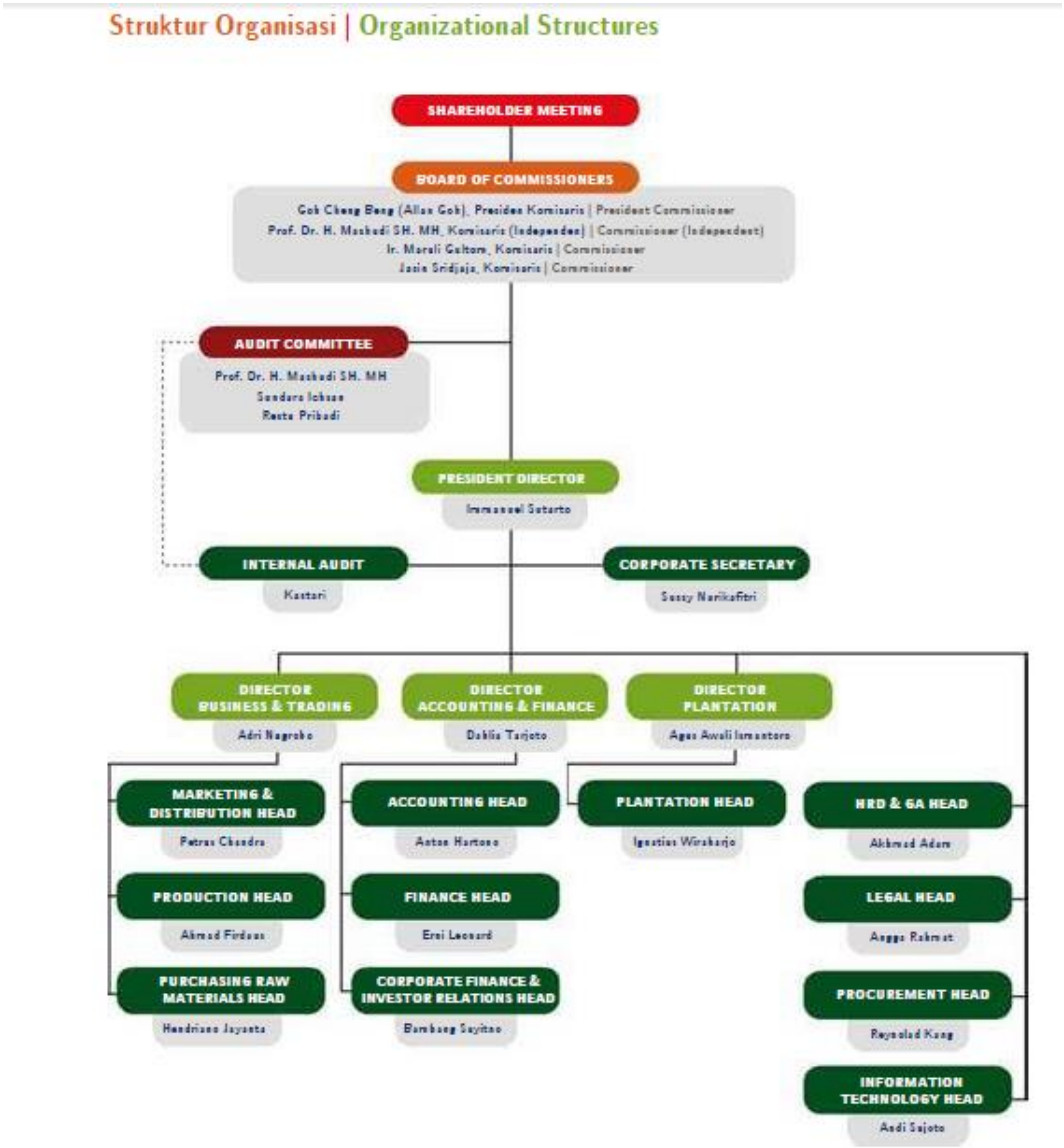
Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Eterindo Wahanatama Tbk adalah Watervale Worldwide Inc (21,83%), Centrin Telecom Ltd (14,25%), Hadisan Sridjaja (7,48%), Osville Energy Corporation Pte Ltd (6,35%) dan BNYM SA/NV as Cust of Bank of Singapore Limited (5,72%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ETWA bergerak dalam kegiatan perkebunan, perdagangan, pembangunan, dan perindustrian. Kegiatan usaha utama ETWA adalah bergerak di bidang perkebunan kelapa sawit terpadu termasuk melaksanakan usaha perdagangan dan distribusi Dioctyl Phthalate ("DOP") Biodisel (Fatty Acid Methyl Ester - FAME) dan barang-barang kimia lainnya yang dihasilkan oleh anak usahanya.

Pada tanggal 16 April 1997, ETWA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ETWA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 170.000.000 dengan nilai nominal Rp 500, per saham dengan harga penawaran Rp 1.300 per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 16 Mei 1997.

Gambar 3.6

Struktur Organisasi PT Eterindo Wahanatama Tbk



Sumber : faisalmetalcore.blogspot.com

Adapun uraian tugas dari anggota struktur organisasi diatas adalah sebagai berikut:

1. Dewan Komisaris

Dewan Komisaris mempunyai tugas dan wewenang sebagai berikut :

a. Mengawasi pelaksanaan tugas Direktur serta memberi nasehat atas pelaksanaan tugas Direktur tersebut.
b. Anggota Komisaris mempunyai hak untuk memeriksa buku-buku, surat-surat, serta kekayaan perusahaan.
c. Memberhentikan salah seorang dari anggota karena alasan tertentu.

2. Komite Audit

a. Tugas Pokok

Komite Audit dibentuk oleh dan bertanggung jawab kepada Dewan Komisaris dengan tujuan membantu Komisaris dalam rangka mendukung efektivitas pelaksanaan tugas dan fungsi pengawasan atas hal-hal yang terkait dengan laporan keuangan, sistem pengendalian internal, pelaksanaan fungsi audit internal dan eksternal, implementasi serta kepatuha terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku.

b. Melakukan pemantauan dan evaluasi atas perencanaan dan pelaksanaan audit serta pemantauan atas tindak lanjut hasil audit dalam rangka menilai kecukupan pengendalian internal termasuk kecukupan proses pelaporan keuangan.

3. Presiden Direktur

Tugas dan Tanggung Jawab Direksi, antara lain:

a. Bertanggung jawab sepenuhnya secara langsung terhadap kegiatan audit internal dan sekretariat perusahaan.

b. Memimpin dan mengurus Ciputra sesuai dengan maksud dan tujuan.

c. Menguasai, memelihara dan mengurus kekayaan Ciputra untuk kepentingan Ciputra

d. Menyampaikan rencana kerja tahunan yang memuat juga amnggaran tahunan kepada Komisaris untuk mendapat persetujuan dari Komisaris, sebelum dimulainya tahun buku yang akan datang, dengan memperhatikan ketentuan yang berlaku.

4. Internal Audit

Tugas internal audit sebagai berikut :

a. Menelaah dan menilai kebaikan, memadai tidaknya penerapan dari sistem pengendalian manajemen, pengendalian intern dan pengendalian operasional lainnya serta mengembangkan pengendalian yang efektif dengan biaya yang tidak terlalu mahal.

b. Memastikan ketaatan terhadap kebijakan, rencana dan prosedur-prosedur yang telah ditetapkan oleh manajemen.

c. Memastikan seberapa jauh harta perusahaan dipertanggungjawabkan dan dilindungi dari kemungkinan terjadinya segala bentuk pencurian, kecurangan, dan penyalahgunaan.

d. Memastikan bahwa pengelolaan data yang dikembangkan dalam organisasi dapat dipercaya.

e. Menilai mutu pekerjaan setiap bagian dalam melaksanakan tugas yang diberikan oleh manajemen.

5. Sekretasis Perusahaan

Dalam melaksanakan tugasnya, seorang sekretaris adalah seorang yang berdiri sendirii. Kemungkinan sekali dia tidak mempunyai seseorang yang mengawasi pekerjaannya. Adapun tugas rutin sekretasis adalah sebagai berikut:

a. Menyusun dan membuat surat.

b. Menata arsip.

c. Mengurus dan melayani tamu serta bertamu.

d. Menerima serta melayani telepon dan menelepon.

e. Mengatur jadwal acara kegiatan pimpinan.

f. Mempersiapkan laporan.

3.1.7 PT . Intanwijaya Internasional Tbk

Intanwijaya Internasional Tbk (dahulu Intan Wijaya Chemical Industry Tbk) (INCI) didirikan tanggal 14 Nopember 1981 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1987. Kantor pusat INCI terletak di Wisma IWI, Lantai 5, Jl. Arjuna Selatan Kav.75, Kebun Jeruk, Jakarta 11530 dan lokasi pabrik berada di kota Banjarmasin.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Intanwijaya Internasional Tbk, antara lain: Tazran Tanmizi (14,78%), Tamzil Tanmizi (14,68%), Robert Tanmizi (11,68%), Syamsinar Ngaisah (5,26%). Ketiga pemegang saham ini merupakan pemegang saham pengendali. Adapun pemegang

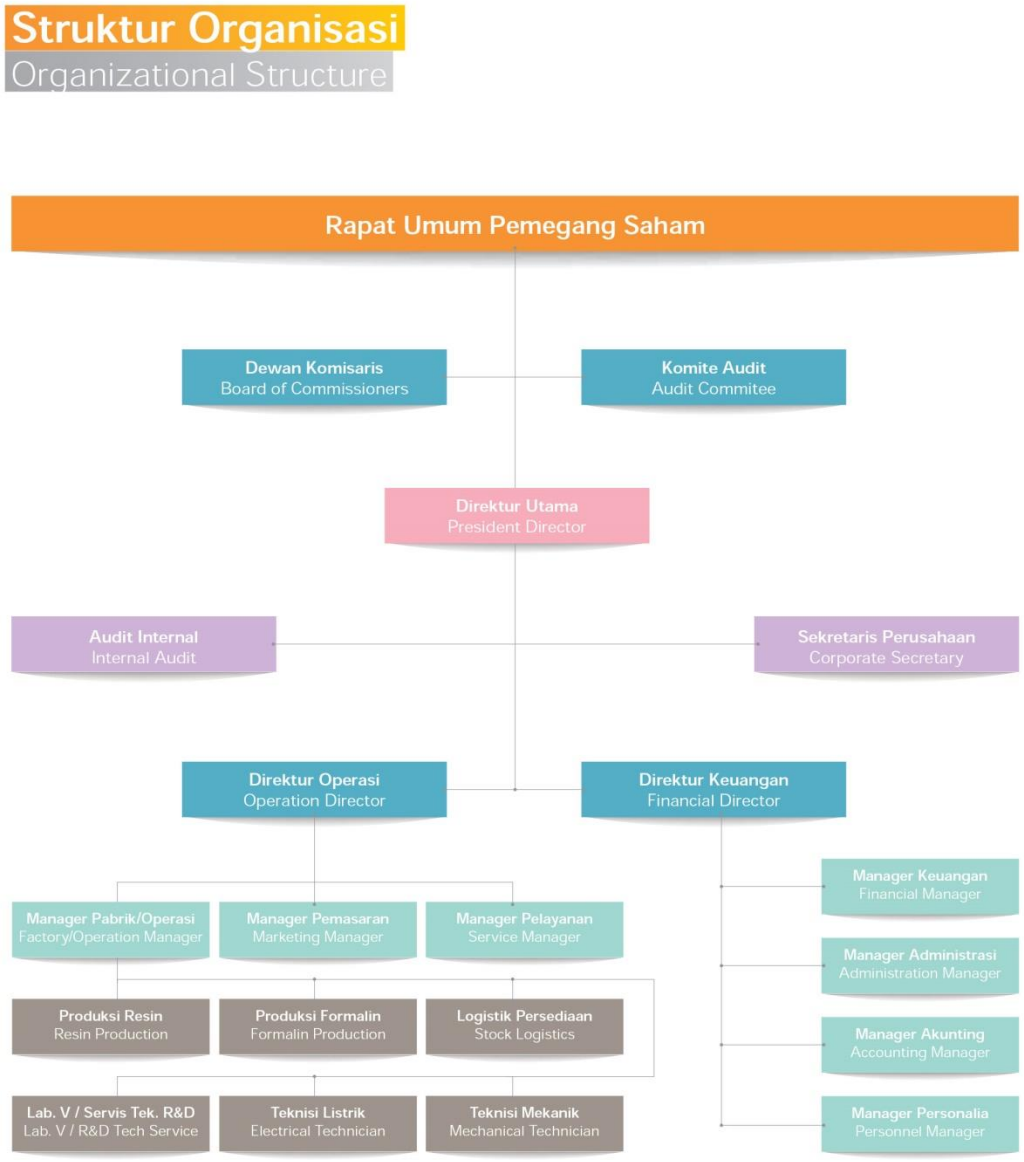
saham pengendali lain yang memiliki jumlah kepemilikan di bawah 5%, antara lain: Zainar Tanmizi (4,12%), Zainap Tanmizi (4,12%), Annie Tanmizi (4,12%), Michelle Tanmizi (4,12%), Diandara Tanmizi (4,12%) dan Lana Tanmizi (2,06%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan ruang lingkup kegiatan INCI terutama dalam bidang manufaktur formaldehyde. Kegiatan usaha utama INCI adalah industry formaldehyde (formalin) dan formaldehyde resin (perekat kayu) dalam bentuk cair/liquid dan bubuk.

Pada tanggal 01 Juni 1990, INCI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham INCI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 4.000.000 dengan nilai nominal Rp 1.000 per saham dengan harga penawaran Rp8.250 per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 24 Juli 1990.

Gambar 3.7

Struktur Organisasi PT Intanwijaya Internasional Tbk



Sumber : intanwijaya.com

Adapun uraian tugas dari anggota struktur organisasi diatas adalah sebagai berikut:

1. Dewan Komisaris

Dewan Komisaris mempunyai tugas dan wewenang sebagai berikut :

a. Mengawasi pelaksanaan tugas Direktur serta memberi nasehat atas pelaksanaan tugas Direktur tersebut.
b. Anggota Komisaris mempunyai hak untuk memeriksa buku-buku, surat-surat, serta kekayaan perusahaan.
c. Memberhentikan salah seorang dari anggota karena alasan tertentu.

2. Komite Audit

a. Tugas Pokok

Komite Audit dibentuk oleh dan bertanggung jawab kepada Dewan Komisaris dengan tujuan membantu Komisaris dalam rangka mendukung efektivitas pelaksanaan tugas dan fungsi pengawasan atas hal-hal yang terkait dengan laporan keuangan, sistem pengendalian internal, pelaksanaan fungsi audit internal dan eksternal, implementasi serta kepatuha terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku.

c. Melakukan pemantauan dan evaluasi atas perencanaan dan pelaksanaan audit serta pemantauan atas tindak lanjut hasil audit dalam rangka menilai kecukupan pengendalian internal termasuk kecukupan proses pelaporan keuangan.

3. Direktur Utama

Tugas dan tanggung jawab direksi sebagimana dituangkan dalam anggaran dasar perusahaan dan piagam dewan komisaris dan direksi, antara lain:

a. Melakukan pengurusan perusahaan sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan sebagaimana diatur dalam anggaran dasar perusahaan.
b. Melaksanakan tugas dan tanggung jawab dengan itikad baik, tanggung jawab penuh dan kehati-hatian.
c. Menyusun rencana pengembangan perseroan dan rencana kerja tahunan.

4. Internal Audit

Tugas internal audit sebagai berikut :

a. Menelaah dan menilai kebaikan, memadai tidaknya penerapan dari sistem pengendalian manajemen, pengendalian intern dan pengendalian operasional lainnya serta mengembangkan pengendalian yang efektif dengan biaya yang tidak terlalu mahal.
b. Memastikan ketaatan terhadap kebijakan, rencana dan prosedur-prosedur yang telah ditetapkan oleh manajemen.
c. Memastikan seberapa jauh harta perusahaan dipertanggungjawabkan dan dilindungi dari kemungkinan terjadinya segala bentuk pencurian, kecurangan, dan penyalahgunaan.
d. Memastikan bahwa pengelolaan data yang dikembangkan dalam organisasi dapat dipercaya.

e. Menilai mutu pekerjaan setiap bagian dalam melaksanakan tugas yang diberikan oleh manajemen.

5. Sekretasis Perusahaan

Dalam melaksanakan tugasnya, seorang sekretaris adalah seorang yang berdiri sendirii. Kemungkinan sekali dia tidak mempunyai seseorang yang mengawasi pekerjaannya. Adapun tugas rutin sekretasis adalah sebagai berikut:

a. Menyusun dan membuat surat.

b. Menata arsip.

c. Mengurus dan melayani tamu serta bertamu.

d. Menerima serta melayani telepon dan menelepon.

e. Mengatur jadwal acara kegiatan pimpinan.

f. Mempersiapkan laporan.

6. Direktur Keuangan

a. bertanggung jawab terhadap kinerja keuangan sebuah perusahaan.

b. bertanggung jawab membuat laporan keuangan perusahaan

c. mengawasi laporan keuangan perusahaan.

d. menyusun strategi dan meningkatkan pertumbuhan keuangan perusahaan.

7. Direktur Operasi

Seseorang yang memiliki tanggung jawab terhadap semua kegiatan operasional perusahaan. Hal tersebut mencakup proses perencanaan hingga pelaksanaan operasional.

3.1.8 PT . Chandra Asri Petrochemical Tbk

Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA) didirikan tanggal 2 Nopember 1984 dengan nama PT Tri Polyta Indonesia dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1993. TPIA berdomisili di Jakarta dengan pabrik berlokasi di Desa Gunung Sugih, Kecamatan Ciwandan, Kodya Cilegon, Banten. Kantor pusat TPIA beralamat di Wisma Barito Pacific Tower A, Lantai 7, Jl. Let. Jend. S. Parman Kav. 62-63, Jakarta 11410 – Indonesia.

TPIA tergabung dalam grup Barito Pacific, dan Barito Pacific Tbk (BRPT) merupakan induk usaha dari TPIA.

Pemegang saham yang memiliki 5 % atau lebih saham Chandra Asri Petrochemical Tbk, yaitu Barito Pacific Tbk (Pengendali) (41,51%), SCG Chemicals Company Limited (30,57%) dan Prajogo Pangestu (Pengendali) (14,78%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan TPIA adalah bergerak dalam bidang usaha industry pengolahan (Petrokimia) perdagangan besar serta aktivitas konsultasi manajemen. Saat ini TPIA bersama Anak Usaha menjalankan usaha dalam bidang Produksi Petrokimia seperti Olefins dan Polyolefins (termasuk produk samping) Styrene Monomer Butadiene dan karet Sintetis dan Penyewaaan tangki dan jasa pengelolaan dermaga.

Produk-produk utama Chandra Asri, antara lain : Olefins (ethylene, propylene, Py-Gas dan mixed C4), Polyolefins (polypropylene dipasarkan dengan

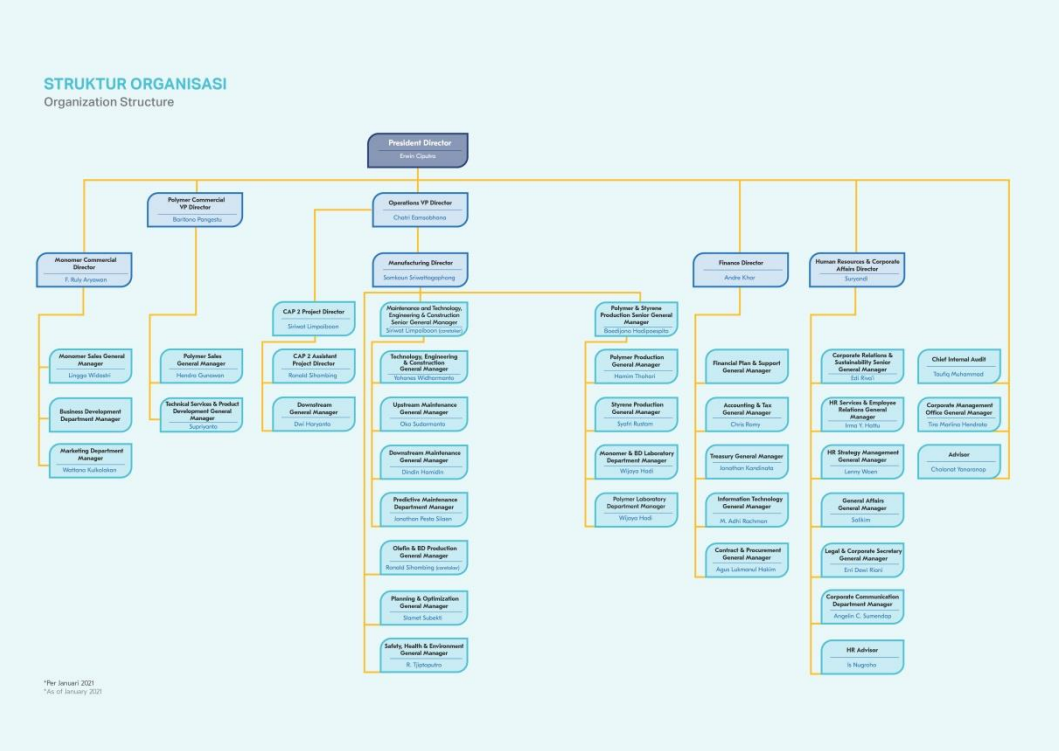
merek Trilene dan Polyethylene dipasarkan dengan merek Asrene dan Grene), Styrene Monomer, dan Butadiene.

Pada tanggal 14 Juni 1996, TPIA memperoleh pernyataan efektif dari Ketua Bapepam (sekarang Bapepam-LK) untuk melakukan pencatatan pada Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia) atas seluruh sahamnya, yang telah ditempatkan dan disetor penuh, sejumlah 257.000.000 lembar dengan nilai nominal Rp 1.000 per lembar. Perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia ini dihentikan (delisting) mulai tanggal 3 Februari 2003.

Kemudian pada tanggal 22 Mei 2008 TPIA melakukan pencatatan kembali (relisting) atas seluruh sahamnya yang telah ditempatkan dan disetor penuh sejumlah 728,401.000 lembar dengan nilai nominal Rp 1.000 per lembar dan harga perdana Rp 2.000 per saham di Bursa Efek Indonesia.

Gambar 3.8

Struktur Organisasi PT Chandra Asri Petrochemical Tbk



Sumber : www.chandra-asri.com

Adapun uraian tugas dari anggota struktur organisasi diatas adalah sebagai berikut:

1. Presiden Direktur

Tugas dan Tanggung Jawab Direksi, antara lain:

a. Bertanggung jawab sepenuhnya secara langsung terhadap kegiatan audit internal dan sekretariat perusahaan.

b. Memimpin dan mengurus Ciputra sesuai dengan maksud dan tujuan.

c. Menguasai, memelihara dan mengurus kekayaan Ciputra untuk kepentingan Ciputra

d. Menyampaikan rencana kerja tahunan yang memuat juga amnggaran tahunan kepada Komisaris untuk mendapat persetujuan dari Komisaris, sebelum dimulainya tahun buku yang akan datang, dengan memperhatikan ketentuan yang berlaku.

2. Wakil Presiden Direktur

Pada perusahaan tugas dari wakil presiden direktur adalah sebagai berikut:

a. Mengkoordinasi manajer-manajer bidang dalam menjalankan fungsinya.

b. Mengkoordinasi manajer pengkaderan dalam peningkatan kualitas dan kuanititas anggota

3.1.9 PT . Indo Acidatama Tbk

Indo Acidatama Tbk (SRSN) didirikan dengan nama PT Indo Alkohol Utama tanggal 7 Desember 1982, kemudian pada tahun 1986 berubah nama menjadi PT Indo Acidatama Chemical Industry. SRSN memulai kegiatan komersil garmen sejak 1 Pebruari 1984 dan kimia sejak tahun 1989. Kantor pusat SRSN beralamat di Gedung Graha Kencana Suite 9A, Jl. Raya Perjuangan 88, Jakarta, sedangkan pabrik berlokasi di Jl. Raya Solo – Sragen Km. 11,4 Kemiri, Kebakkramat, Karanganyar, Surakarta, Indonesia.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Indo Acidatama Tbk, antara lain: South East Unicorn Inc. (35,21%), PT Budhi Bersaudara

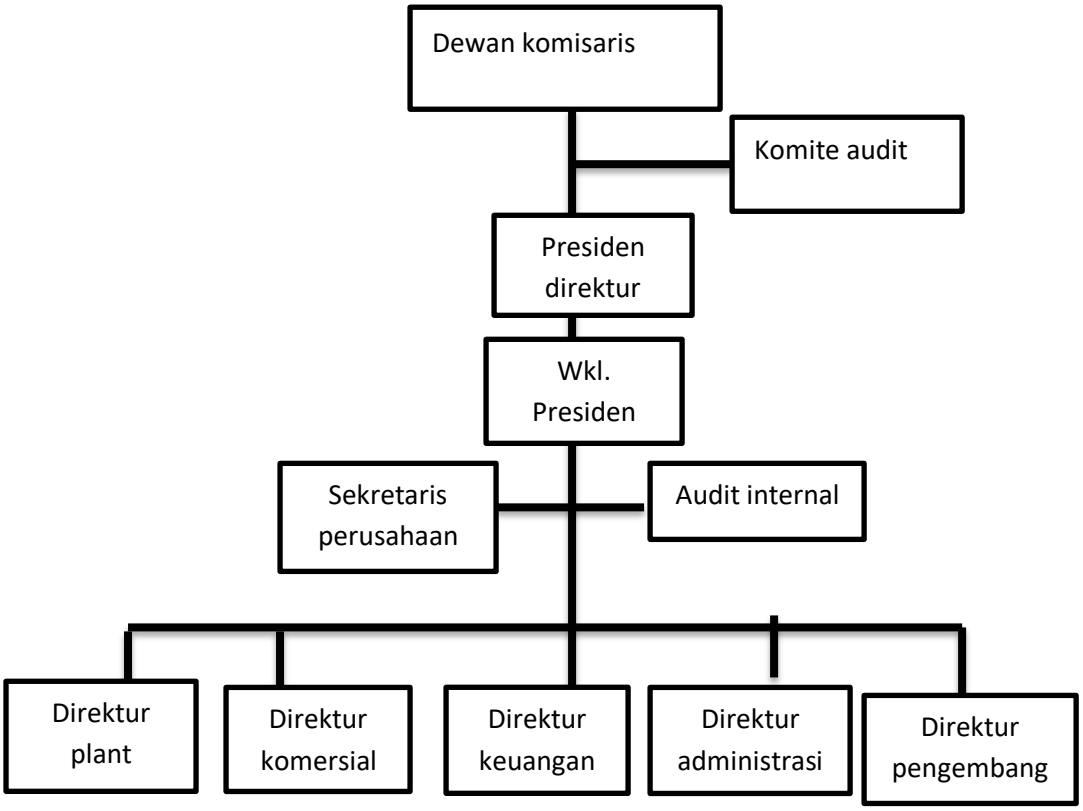
Manunggal (14,15%), PT Kemiri Sarana Investama (13,61%), PT Trisetijo Manunggal Utama (9,98%) dan PT Sarana Integritas (5,04%) .

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan ruang lingkup kegiatan SRSN meliputi 93lastic93 pakaian jadi, kimia dasar, kemasan dari 93lastic dan perdagangan ekspor dan impor. Kegiatan utama SRSN adalah bergerak dibidang industry agro kimia (Ethanol, Asam Cuka, Asam Asetat dan Ethyl Asetat).

Pada tanggal 2 Desember 1992, SRSN memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham SRSN (IPO) kepada masyarakat sebanyak 5.000.000 lembar saham dengan nilai nominal Rp 1.000 per saham dan harga penawaran Rp 3.000 per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 11 Januari 1993.

Gambar 3.8

Struktur Organisasi PT Indo Acidatama Tbk



Sumber : acidatama.co.id

Adapun uraian tugas dari anggota struktur organisasi diatas adalah sebagai berikut:

1. Dewan Komisaris

Dewan Komisaris mempunyai tugas dan wewenang sebagai berikut :

a. Mengawasi pelaksanaan tugas Direktur serta memberi nasehat atas pelaksanaan tugas Direktur tersebut.

b. Anggota Komisaris mempunyai hak untuk memeriksa buku-buku, surat-surat, serta kekayaan perusahaan.

c. Memberhentikan salah seorang dari anggota karena alasan tertentu.

2. Komite Audit

a. Tugas Pokok

Komite Audit dibentuk oleh dan bertanggung jawab kepada Dewan Komisaris dengan tujuan membantu Komisaris dalam rangka mendukung efektivitas pelaksanaan tugas dan fungsi pengawasan atas hal-hal yang terkait dengan laporan keuangan, sistem pengendalian internal, pelaksanaan fungsi audit internal dan eksternal, implementasi serta kepatuha terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku.

b. Melakukan pemantauan dan evaluasi atas perencanaan dan pelaksanaan audit serta pemantauan atas tindak lanjut hasil audit dalam rangka menilai kecukupan pengendalian internal termasuk kecukupan proses pelaporan keuangan.

3. Presiden Direktur

Tugas dan Tanggung Jawab Direksi, antara lain:

a. Bertanggung jawab sepenuhnya secara langsung terhadap kegiatan audit internal dan sekretariat perusahaan.

b. Memimpin dan mengurus Ciputra sesuai dengan maksud dan tujuan.

c. Menguasai, memelihara dan mengurus kekayaan Ciputra untuk kepentingan Ciputra

d. Menyampaikan rencana kerja tahunan yang memuat juga amnggaran tahunan kepada Komisaris untuk mendapat persetujuan dari Komisaris, sebelum dimulainya tahun buku yang akan datang, dengan memperhatikan ketentuan yang berlaku.

4. Wakil Presiden Direktur

Pada perusahaan tugas dari wakil presiden direktur adalah sebagai berikut:

a. Mengkoordinasi manajer-manajer bidang dalam menjalankan fungsinya.

b. Mengkoordinasi manajer pengkaderan dalam peningkatan kualitas dan kuanititas anggota

5. Sekretasis Perusahaan

Dalam melaksanakan tugasnya, seorang sekretaris adalah seorang yang berdiri sendirii. Kemungkinan sekali dia tidak mempunyai seseorang yang mengawasi pekerjaannya. Adapun tugas rutin sekretasis adalah sebagai berikut:

a. Menyusun dan membuat surat.

b. Menata arsip.

c. Mengurus dan melayani tamu serta bertamu.

d. Menerima serta melayani telepon dan menelepon.

e. Mengatur jadwal acara kegiatan pimpinan.

f. Mempersiapkan laporan.

6. Internal Audit

Tugas internal audit sebagai berikut :

a. Menelaah dan menilai kebaikan, memadai tidaknya penerapan dari sistem pengendalian manajemen, pengendalian intern dan pengendalian operasional lainnya serta mengembangkan pengendalian yang efektif dengan biaya yang tidak terlalu mahal.

b. Memastikan ketaatan terhadap kebijakan, rencana dan prosedur-prosedur yang telah ditetapkan oleh manajemen.

c. Memastikan seberapa jauh harta perusahaan dipertanggungjawabkan dan dilindungi dari kemungkinan terjadinya segala bentuk pencurian, kecurangan, dan penyalahgunaan.

d. Memastikan bahwa pengelolaan data yang dikembangkan dalam organisasi dapat dipercaya.

e. Menilai mutu pekerjaan setiap bagian dalam melaksanakan tugas yang diberikan oleh manajemen.

f. Menyarankan perbaikan-perbaikan operasional dalam rangka meningkatkan efisiensi dan efektifitas.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

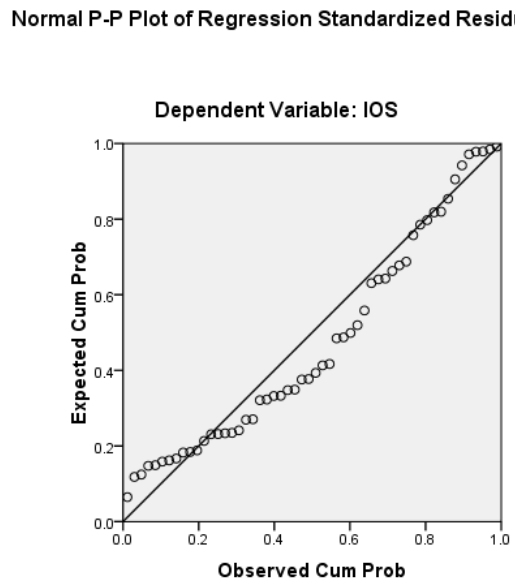
4.1. Hasil Penelitian

Dalam bab ini diuraikan hal-hal yang berkaitan dengan data yang berhasil dikumpulkan, dan pembahasan dari hasil penelitian data tersebut. Bagian yang akan dibicarakan antara lain gambaran umum sampel, uji kualitas data, uji asumsi klasik, dan analisis data menggunakan regresi linier berganda.

4.1.1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah variabel bebas dan variabel terikat berdistribusi normal atau tidak normal. Untuk mengetahui normal tidaknya sebuah distribusi, bisa menggunakan grafik histrogram.Uji Normalitas dilakukan dengan dilakukan dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik. Model yang baik adalah berdistribusi normal atau mendekati normal (Ghozali, 2015:155). Yang dapat dilihat pada gambar 4.1 di bawah ini :



Gambar 4.1 Uji Normalitas

Berdasarkan gambar diatas pada gambar 4.1 terlihat bahwa titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal (tidak berpencar jauh dari garis lurus), hal ini menunjukan bahwa model regresi layak dipakai karena memenuhi asumsi normalitas.

Tabel 4.1
Uji Kolmogorov smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		54
Normal Parameters[a]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.55036614
Most Extreme Differences	Absolute	.141
	Positive	.141
	Negative	-.093
Kolmogorov-Smirnov Z		1.037
Asymp. Sig. (2-tailed)		.232

a. Test distribution is Normal.

Berdasarkan tabel 4.1 tersebut dapat terlihat bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,232 yang lebih besar dari 0,05 sehingga data berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas adalah menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya problem mutikolinearitas atau tidak, atau untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antar sesama variabel independen atau variabel bebas.

Pengujian multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui hubungan yang sempurna antar variabel bebas dalam model regresi.Gejala multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan nilai *Varian Inflation Factor (VIF)*. Bila nilai VIF lebih kecil dari 10 dan nilai toleransinya di atas 0,1 atau 10 % maka dapat

disimpulkan bahwa model regresi tersebut tidak terjadi multikolinieritas (Ghozali, 2015:91).

Tabel 4.2
Hasil uji Multikolinearitas

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	2.340	.325		7.211	.000		
	FCF	1.335	.641	.264	2.083	.042	.950	1.052
	DOL	.071	.028	.325	2.507	.015	.911	1.098
	DFL	.019	.021	.112	.882	.382	.944	1.059

a. Dependent Variable: IOS

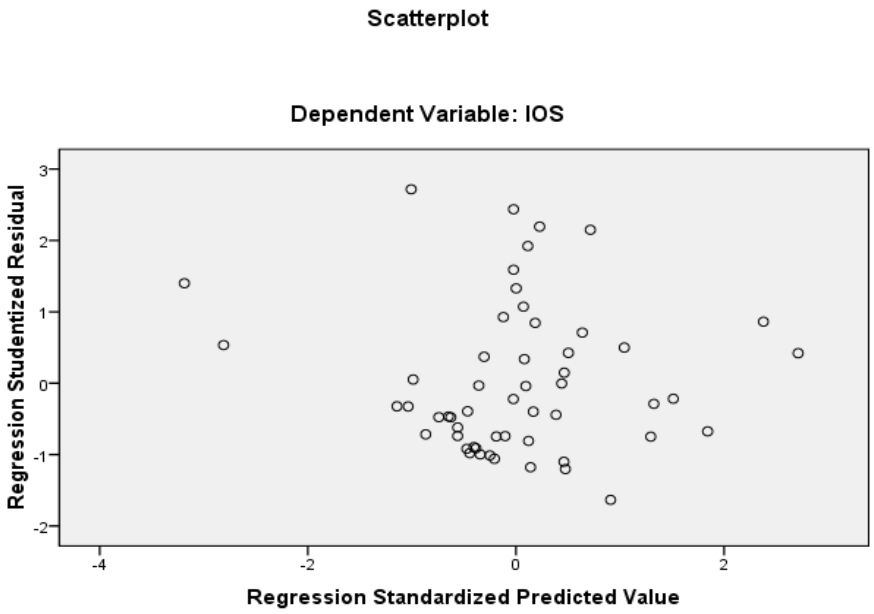
Berdasarkan Tabel 4.2 diatas hasil uji multikolinearitas dapat diketahui bahwa nilai *Tolerance* dari variabel independen (X1) adalah sebesar 0,950, dan nilai VIF menunjukan 1,052. Nilai (X2) sebesar 0,911 dan nilai VIF menunjukan 1.098. Nilai (X_3) sebesar 0,944 dan nilai VIF menunjukan 1,059, jadi dapat dilihat dari tabel diatas bahwa nilai VIF < 10, oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antara variabel independen dalam model regresi.

c. Uji Heteroskedasitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual suatu pengamatan ke pengamatan

yang lain. Heteroskedastisitas menunjukkan penyebaran variabel bebas.Penyebaran yang acak menunjukkan model regresi yang baik. Dengan kata lain tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk menguji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan mengamati grafik *scatterplot* dengan pola titik-titik yang menyebar di atas dan di bawah sumbu Y. yang dapat kita lihat dari gambar 4.2 di bawah ini:

Gambar 4.2
Grafik *Scatterplot*



Pada grafik *scatterplot* terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun dibawah angka nol pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi ini. Selain dengan mengamati grafik *scatterplot*, uji heterokedastisitas juga dapat dilakukan dengan uji Glejser. Uji glejser yaitu pengujian dengan meregresikan nilai absolut residual terhadap variabel independent. Output dari proses di atas adalah sebagai berikut :

Tabel 4.3
Uji Heterokesdasitas

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.319	.187		7.063	.000
	FCF	.154	.369	.060	.418	.678
	DOL	-.003	.016	-.031	-.210	.835
	DFL	-.005	.012	-.058	-.401	.690

a. Dependent Variable: Abs_res

Hasil tampilan output SPSS dengan jelas menunjukkan semua variabel independent mempunyai nilai sig ≥ 0,05. Jadi tidak ada variabel independent yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependentAbs_res. Jadi dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heterokedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah menguji apakah dalam sebuah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya).

Tabel 4.4
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.484[a]	.234	.188	1.596200	2.125

a. Predictors: (Constant), DFL, FCF, DOL

b. Dependent Variable: IOS

Berdasarkan uji yang telah dilakukan maka didapat nilai uji *Durbin-Watson* sebesar 2,125. Kemudian nilai tersebut dibandingkan dengan *dl* dan *du*. Nilai *dl* merupakan nilai *durbin-watson statistic lower*, sedangkan *du* merupakan nilai *durbin-watson statistic upper*. Nilai *dl* dan *du* dapat dilihat dari tabel *durbin-watson* dengan α=5%, n= jumlah data, K= jumlah variabel independen. Maka ditemukan nilai *dl* = 1,4464 dan nilai *du*= 1,6800 , K= 3 dan n= 54.

Dengan demikian setelah diperhitungkan dan dibandingkan dengan tabel *Durbin-Watson*, bahwa nilai *Durbin-Watson* pada tabel 4.2 sebesar 2,125 berada diantara *dl* dan 4-*du*, yakni 2,125 > 1,6800 dan < 2,32(4-1,6800). Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada model regresi dalam penelitian ini.

4.1.2. Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 4.5
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.340	.325		7.211	.000
	FCF	1.335	.641	.264	2.083	.042
	DOL	.071	.028	.325	2.507	.015
	DFL	.019	.021	.112	.882	.382

a. Dependent Variable: IOS

Berdasarkan tabel 4.3 diatas, maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$\mathbf{Y = 2{,}340 + 1{,}335\ X_1 + 0{,}071\ X_2 + 0{,}019\ X_3 + e}$$

Persamaan diatas dapat dijelaskan beberapa hal sebagai berikut:

1. Nilai konstanta pada angka 2,340 menunjukkan bahwa jikan variabel *Free Cash Flow* (X_1), *Operating leverage* (X_2), *Financial leverage* (X_3) tidak mengalami perubahan, maka *Investment Oppurtunity Set* memiliki nilai 2,340.
2. Variabel *Free Cash Flow* (X_1) mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 1,335. Jika diasumsikan variabel independen lain konstan, hal ini berarti bahwa setiap kenaikan *Free Cash Flow* (X_1) sebesar 1 satuan maka akan menaikkan *Investment Opportunity Set* sebesar 1,335.
3. Variabel *Operating Leverage* (X_2) mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0,071. Jika diasumsikan variabel independen lain konstan, hal

ini berarti bahwa setiap kenaikan *Operating Leverage* (X_2) sebesar 1 satuan maka akan menaikkan *Investment Opportunity Set* sebesar 0,071.

4. Variabel *Financial Leverage* (X_3) mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0,019. Jika diasumsikan variabel independen lain konstan, hal ini berarti bahwa setiap kenaikan *Financial Leverage* (X_3) sebesar 1 satuan maka akan menaikkan *Investment Oppurtunity Set* sebesar 0,019.

4.1.3. Uji Hipotesis

1. Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. hasil uji pengaruh variabel *Free Cash Flow* (X_1), *Operating Leverage* (X_2), *Financial Leverage* (X_3) secara bersama-sama terhadap Investment Oppurtunity Set dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.6
Hasil Uji F

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	38.916	3	12.972	5.091	.004[a]
	Residual	127.393	50	2.548		
	Total	166.309	53			

a. Predictors: (Constant), DFL, FCF, DOL

b. Dependent Variable: IOS

Pengujian ini dilakukan dengan cara membandingkan nilai F hitung dan F tabel. Untuk mencari nilai F tabel maka digunakan rumus (n-k-1 atau 54-3-1 = 50)

dengan tingkat signifikan 0,05%. Hasil yang diperoleh yaitu sebesar 2,79. Berdasarkan tabel 4.6 diperoleh nilai F hitung sebesar 2,79 dengan nilai sig sebesar 0,004. Hal ini menunjukkan bahwa nilai F hitung lebih besar dari nilai F tabel (5,091 > 2,79) dan nilai signifikan lebih kecil dari nilai alfa (0,004< 0,05). Dengan demikian Ho ditolak dan Ha diterima. Artinya *Free Cash Flow* (X1), *Operating Leverage* (X2) dan *Financial Leverage* (X3) secara bersama-sama berpengaruh terhadap *Investment Oppurtunity Set*.

2. Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan cara membandingkan nilai t hitung dan t tabel. Untuk mencari nilai F tabel maka digunakan rumus (n-k-1 atau 54-3-1 =50) dengan tingkat signifikan 0,05%. Hasil yang diperoleh yaitu sebesar 2,00856 hasil uji tersebut dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.7
Hasil Uji t

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.340	.325		7.211	.000
	FCF	1.335	.641	.264	2.083	.042
	DOL	.071	.028	.325	2.507	.015
	DFL	.019	.021	.112	.882	.382

a. Dependent Variable: IOS

Berdasarkan tabel 4.7 diatas dapat diletahui nilai t hitung dari setiap variabel.

a. Pengaruh signifikan *Free Cash Flow* (X_1) Terhadap *Investment Oppurtunity Set* Berdasarkan tabel diatas dapat diperoleh nilai t hitung sebesar 2,083 dengan nilai sig sebesar 0,042. Hal ini menunjukkan bahwa nilai t hitung lebih besar daripada nilai t tabel (2,083 >2,00856) dan nilai signifikan lebih kecil daripada alfa (0,042 < 0,05). Dengan demikian Ho ditolak dan Ha diterima. Artinya *Free Cash Flow* (X_1) berpengaruh signifikan terhadap *Investment Oppurtunity Set*.

b. Pengaruh signifikan *Operating Leverage* (X_2) Terhadap *Investment Oppurtunity Set* Berdasarkan tabel diatas dapat diperoleh nilai t hitung sebesar 2,507 dengan nilai sig sebesar 0,015. Hal ini menunjukkan bahwa nilai t hitung lebih besar daripada nilai t tabel (2,507 > 2,00856) dan nilai signifikan lebih kecil daripada alfa (0,015 < 0,05). Dengan demikian Ho diterima dan Ha ditolak. Artinya *Operating Leverage* (X_2) berpengaruh signifikan terhadap *Investment Oppurtunity Set*

c. Pengaruh signifikan *Financial leverage* (X_3) Terhadap *Investment Oppurtunity Set* Berdasarkan tabel diatas dapat diperoleh nilai t hitung sebesar 0,882 dengan nilai sig sebesar 0,382. Hal ini menunjukkan bahwa nilai t hitung lebih kecil daripada nilai t tabel (0,882< 2,00856) dan nilai signifikan lebih besar daripada alfa (0,382 > 0,05). Dengan

demikian Ho diterima dan Ha ditolak. Artinya *Financial Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Investment Oppurtunity Set*.

4.1.4. Koefisien Determinasi (R^2)

Hasil uji determnasi (R^2) dapat dilihat dari nilai koefisien determinasi pada tabel 4.6 berikut:

Tabel 4.8
Hasil Uji Determinasi (R^2)

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.484[a]	.234	.188	1.596200

a. Predictors: (Constant), DFL, FCF, DOL

Berdasarkan hasil pengujian koefisien determinasi pada tabel 4.6 diatas, menunjukkan bahwa nilai R *Square* (R^2) sebesar 0,234 yang artinya bahwa besarnya kontribusi variabel independen yaitu *Free Cash Flow* (X_1), *Operating Leverage* (X_2), *Financial Leverage* (X_3) mempengaruhi variabel Y sebesar (0,234 X 100 = 23,4%) sedangkan sisanya (100% - 23,4% = 76,6%) dipengaruhi oleh variabel-variabel lain di luar penelitian ini.

4.2. Pembahasan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Free Cash Flow* (X_1), *Operating Leverage* (X_2) dan *Financial Leverage* (X_3) terhadap *Investment Oppurtunity Set*. berdasarkan pengujian hipotesis yang dilakukan terhadap analisis regresi menunjukkan ada tidaknya pengaruh antara variabel independen yang di masukkan ke dalam model regresi linear berganda denan variabel dependen. Maka data penelitian yang dianalisis, ringkasan hasil penelitian dapat dilihat pada paradigma penelitian dibawah ini:

4.2.1 Pengaruh *Free Cash Flow* dan Struktur Pendanaan terhadap *Investment Oppurtunity Set* Secara Simultan

Berdasarkan hasil uji secara Simultan, penelitian ini memperlihatkan bahwa *Free Cash Flow, Operating Leverage* dan *Financial Leverage* berpengaruh signifikan terhadap *Investment Opportunity Set*. Hal ini berarti bahwa *Investment Opportunity Set* pada industri subsektor kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019 di pengaruhi oleh *Free Cash Flow, Operating Leverage* dan *Financial Leverage*. Namun jika dilihat berdasarkan hasil pengujian koefisien determinasi hanya 23,0% pengaruh antara *Free Cash Flow,Operating Leverage* dan *Financial leverage* terhadap *Investment Opportunity Set* dan 77% dipengaruhi oleh variabel lain diluar sana. Hasil penelitian ini didukung dengan jurnal penelitian terdahulu dari Nelly Fransiska pengaruh arus kas operasi, leverage dan size terhadap investasi perusahaan yang menyatakan bahwa arus kas operasi, leverage dan size perusahaan berpengaruh bersama-sama terhadap investasi perusahaan dengan diperoleh uji F sebesar 9,421 dan signifikasi sebesar 0,000<0,05 (taraf signifikan).

4.2.2 Pengaruh *Free Cash Flow* dan Struktur Pendanaan terhadap *Investment Oppurtunity Set* Secara Parsial.

1. untuk menguji apakah *free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap *investment opportunity set,* maka dilakukan pengujian secara statistik. Hasil penelitian membuktikan bahwa variabel *free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap *investment opportunity set*. Sependapat dengan penelitian terdahulu

menurut Ria, Firda dan Nur(2016) bahwa *free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap *Investment Opportunity Set.*

2. untuk menguji apakah *Operating Leverage* berpengaruh signifikan terhadap *investment opportunity set*, maka dilakukan pengujian secara statistik. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa variabel *Operating Leverage* berpengaruh signifikan terhadap *investment opportunity set*. Hal ini sependapat dengan penelitian terdahulu Diah Perwitasari dalam penelitiannya menyatakan bahwa leverage berpengaruh terhadap keputusan investasi.

3. untuk menguji apakah *Financial Leverage* berpengaruh signifikan terhadap *investment opportunity set*, maka dilakukan pengujian secara statistik. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa variabel *Financial Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap investment opportunity set. Penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu dari dari Nelly Fransiska(2011) pengaruh arus kas operasi, leverage dan size terhadap investasi perusahaan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap investasi perusahaan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan diatas, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah:

1. Secara simultan Free Cash *Flow* (X_1), *Operating Leverage*(X_2) dan *Financial Leverage* (X_3) berpengaruh signifikan terhadap *Investment Opportunity Set* dengan koefisien determinasi sebesar 0,234 pada Sub Sektor industri kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2019.
2. Secara parsial *Free Cash Flow* (X_1), *Operating Leverage* (X_2) mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Investment Oppurtunity Set* dengan koefisien regresi sebesar 2,083 dan 2,507. sementara itu, variabel *Financial Leverage* (X_3) tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Investment Opportunity* Set pada Sub Sektor industri kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2019.

5.2 Saran

Adapun saran yang dapat penulis berikan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi akademisi sebaiknya dapat menggunakan atau menambahkan variabel diluar model ini, sehingga diketahui variabel bebas yang memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap *Investment Opportunity Set.* Peneliti lain dapat mengembangkan objek penelitian pada perusahaan sektor lain dan menambah proksi pembentuk variabel dependen.

2. Bagi perusahaan dapat mempertimbangkan penggunaan aset,laba dan pembiyaan internal dan pertimbangan lainnya dalam membiayai kegiatan investasi perusahaan.
3. Bagi investor yang akan berinvestasi pada perusahaan subsektor industri kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam jangka panjang, dapat memilih perusahaan yang memiliki kesempatan investasi yang lebih besar yaitu dengan mempertimbangkan *Free Cash Flow* dan struktur pendanaan.

DAFTAR PUSTAKA

Afriadi. Pengaruh Kebijakan dividen, kebijakan utang, profitabilitas, dan likuiditas terhadap investment opportunity set.(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur). *Jurnal Akuntansi* Vol. 4, No. 1, Tahun 2016

Agus Sartono 2001, Manajemen Keuangan " Teori dan Aplikasi ", BP FE-UGM, Yogyakarta

Bambang Riyanto, 2007, Analisa Laporan Keuangan, Penerbit Salemba Empat,Jakarta

Chandra, Elvie. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Investment Opportunity Set (IOS) Dalam Tahapan Siklus Kehidupan Perusahaan ManufakturYang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2008-2010. *Berkala Ilmiah Mahasiswa Akuntansi* – Vol. 1, No. 1, Januari 2012

Fahmi, Irham, 2016 Pengantar Manajemen Keuangan. Teori dan soal jawab Bandung: Alfabeta

Fitriani, Luthfi Oktavia (2019) Analisis pengaruh Profitabilitas,Likuiditas dan Solvabilitas terhadap Investment Opportunity Set studi kasus perusahaan manufaktur di Indonesia yang terdaftar di daftar efek syariah tahun 2013-2017. Other thesis, IAIN SALATIGA

Hamzah, Ardi. Analisis rasio likuiditas, profitabilitas, aktivitas, solvabilitas dan investment opportunity set dalam tahapan siklus kehidupan perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek jakarta (bej) tahun 2001 – 2005. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis* Vol.2 No.2, Juli 2007

Hidayatullah, Surya Kholid, 2011. Analisis rasio Likuiditas, Profitabilitas dan Solvabilitas terhadap Investment Opportunity Set (IOS) pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2006-2009, Skripsi. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Semarang.

Kallpur, S., and M. A. Trombley. 1999. The association between Investment Opportunity Set Proxies and realized growth. *Journal of Business Finance & Accounting*. Vol.26 No.3:505-519.

Kharisma Taufandaru,2018. Pengaruh Free Cash Flow dan Operating Cash Flow terhadap Nilai Perusahaan dengan variabel dividen pay out ratio sebagai variabel intervening. Skripsi universitas islam Indonesia yogyakarta

Kuncoroningtyas, Chrisdwika meilina, 2019. Analisis Determinan Investment Opportunity Set pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Skripsi Universitas Negeri Yogyakarta.

Mayers, S.C., 1977. Determinants of corporate borrowing. *Journal of Finncial Economics*. 5:147-175

Munawir, M, 2004, Analisa Laporan Keuangan, BP FE-UGM, Yogyakarta

Nelly Fransiska, 2011. Pengaruh Arus Kas Operasi, Leverage dan Size terhadap Investasi Perusahaan

Novianti1, Andita dan Nicodemus Simu. Kebijakan hutang, Kebijakan deviden, dan Profitabilitas, serta dampaknya terhadap investment opportunity set (IOS). Jurnal Manajemen Teori dan Terapan Tahun 9. No. 1, April 2016.

Purnama Sari,Maria Agnes Indri, pengaruh rasio keuangan terhadap investment opportunity set dalam tahapan siklus hidup perusahaan manufaktur yang teraftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2010 jurnal ilmiah mahasiswa auntansi vol 1 No 2 (2012)

Ria Lusiana, Firda Mufidah, Nur Habibah. Pengaruh Tingkat Free Cash Flow terhadap Investment Opportunity Set pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia . *Jurnal of Management* volume 3 No 2 2016.

Rosdini,Dini. 2004. Pengaruh Free Cash Flow terhadap Dividend Policy

Ross, Stephen A, et al.2008. fundamental of corporate finance. Irwin Mc Graw-Hill Boston

Saputro, Akhmad Adi & Lela Hindasah. Pengaruh Kebijakan Pendanaan, Deviden dan ProfitabilitasPerusahaan terhadap Set Kesempatan Investasi (IOS). *Jurnal Akuntansi dan Investasi* Vol. 8 No. 1, hal: 58-71, Januari 2007.

Sundjaja dan Barlian, 2002, Analisa Laporan Keuangan Bank, STIE Perbanas, Jakarta

Sugiyono. 2017. Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D. Bandung: Alfabeta.

Sunyoto, Danang. 2016. Metodologi Penelitian Ekonomi. Yogyakarta: Caps. Syekh, Sayid. 2011. Pengantar Statistik Ekonomi Dan Sosial. Jakarta: Gaung Persada Press.

Yendrawati, Reni, Feby Rezki Adhianza. Faktor-faktor yang berpengaruh terhadap set ksempatan investasi (IOS) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia. *Jurnal Inovasi dan Kewirausahaan* Volume 2 No. 1 Januari 2013 Halaman 32-41. Zakin

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1

Free Cash Flow

Perusahaan industri subsektor kimia

NO	KODE	TAHUN	AKO	PM	MWC	Total Asset	FCF
1	BRPT	2014	56.944	184.092	199.852	2.325.396	-0,140
2		2015	80.515	220.668	42.913	2.253.084	-0,081
3		2016	436.518	73.924	174.207	1.816.016	0,103
4		2017	337.886	210.573	158.869	6.872.043	-0,045
5		2018	542.157	370.815	874.565	7.042.491	-0,099
6		2019	216.876	324.564	126.768	7.182.435	-0,094
7	BUDI	2014	68.190	290.534	43.409	2.476.982	-0,107
8		2015	96.860	136.109	1.250	3.265.953	-0,012
9		2016	287.744	110.463	1.544	2.931.867	0,059
10		2017	69.285	119.084	7.503	2.9359,5	-0,019
11		2018	26.016	134.250	4.632	3.393,0	-0,092
12		2019	95.670	112.564	2.533	2.989,8	0,065
13	DPNS	2014	6.455.175.786	0	168.660.260.031	268.891.042.610	-0,615
14		2015	5.105.993.427	1.723.365.836	171.234.343.338	274.483.110.371	-0,611
15		2016	14.127.914.662	1.747.942.341	163.373.451.930	296.129.565.784	0,509
16		2017	3.994.084.302	1.05.263.362	162.365.954.410	308.491.173.960	-0,516
17		2018	12.882.144.526	1.624.811.315	167.439.914.049	322.185.012.261	-0,484
18		2019	152.678	235.678	512.654	318,1	-0,552
19	EKAD	2014	4.641.305.865	7.756.495.940	169.190.493.997	411.720	-0,418
20		2015	100.935.448.358	6.125.145.575	204.460.755.848	389.691.595.500	-0,281
21		2016	84.490.481.400	36.131.105.046	268.533.633.592	702.508.630.708	-0,313
22		2017	51.605.876.745	25.599.419.128	322.092.305.731	796.767.646.172	-0,371
23		2018	61.219.347.295	28.992.293.977	370.090.938.211	853.267.454.000	-0,395
24		2019	112.564	213,671	123,435	968.234	-0,331
25	UNIC	2014	31.243.257	2.644.641	95.724.860	236.016.596	-0,286
26		2015	7.678.960	841.108	94.255.004	222.447.600	-0,394
27		2016	12.164.596	2.865.720	100.961.557	228.813.838	-0,400
28		2017	18.621.002	3.157.130	94.411.533	223.746.950	-0,352
29		2018	5.944.857	1.761.473	109.838.040	236.410.388	-0,446
30		2019	126.542	234.543	156.785	219.757.421	-0,448
31	ETWA	2014	176.214.206.577	8.372.250	-340.301.459.897	1.331.049.053.223	-0,123
32		2015	39.690.065.583	1,354.471.925	-167.720.612.390	1.332.731.163.136	-0,097
33		2016	76.620.066.830	70.390.000	-87.561.429.020	1.158.935.571.034	-0,095
34		2017	9.837.000.718	5.000.000	-263.164.810.311	1.114.568.571.897	-2,211
35		2018	21.133.817.027	772.832.775	-845.875.125.120	1.090.658.578.996	-0,756
36		2019	9.513.631.012	183.888.709	-911.601.355.433	1.123.825.685.012	-0,819
37	INCI	2014	7.581.339.094	11.833.471.741	80.213.691.411	147.992.617.351	-0,570
38		2015	25.782.575.358	3.703.620.113	96.184.085.430	169.546.066.314	-0,437
39		2016	8.289.910.044	2.619.338.745	98.323.329.289	269.351.381.344	-0,343
40		2017	12.507.667.335	8.751.515.700	117.013.120.779	303.788.390.330	-0,372
41		2018	12.092.574.806	8.804.733.505	128.421.905.941	391.362.697.956	-0,319
42		2019	7.164.900.821	1.019.157.856	141.200.911.459	405.437.593.203	-0,328
43	TPIA	2014	116.197	180.301	188.522	1.923.511	-0,131
44		2015	104.714	205.149	38.881	1.862.386	-0,074

45		2016	475.893	65.439	238.604	2.129.269	-0,080
46		2017	394.405	215.157	841.812	2.987.304	-0,221
47		2018	403.515	336.846	715.407	3.173.486	-0,204
48		2019	238.133	411.870	605.162	3.451.211	-0,225
49	SRSN	2014	9.662.985	12.495.670	218.897.627	463.347.124	-0,478
50		2015	76.732.542	11.088.959	237.359.313	574.073.315	-0,299
51		2016	114.821.748	40.688.907	205.201.278	717.149.704	-0,182
52		2017	85.865.101	3.813.090	224.315.106	652.726.454	-0,263
53		2018	31.387.997	7.818.909	265.498.040	686.777.211	-0,352
54		2019	34.528.444	14.955.305	292.265.012	739.383.718	-0,375

$$\text{FCF} = \frac{AKO - PM - MKB}{Total\ Asset}$$

Lampiran 2

Operating leverage

Perusahaan industri subsektor kimia

NO	KODE	TAHUN	EBIT	PENJUALAN	DOL
1	BRPT	2014	-0,60993745	-0,01671658	36,486
2		2015	5,188669160	-0,43229586	-12,002
3		2016	9,94058208	0,394817297	25,177
4		2017	0,014106298	0,250618592	0,056
5		2018	0,182678436	0,253873967	0,719
6		2019	-0,38301549	-0,21885275	1,750
7	BUDI	2014	-0,15200430	-0,15200430	1,371
8		2015	-10,047	0,04141211	-1,832
9		2016	0,34753999	0,03730786	9,317
10		2017	0,10835239	0,01743630	6,214
11		2018	0,06139683	0,05441575	1,128
12		2019	0,19515704	0,13469928	1,448
13	DPNS	2014	-0,59671138	0,01098525	-54,313
14		2015	-0,31189029	0,10770481	2,895
15		2016	0,03854204	-0,21393553	-0,180
16		2017	-0,38409686	-0,04007100	9,585
17		2018	0,63149546	0,27124792	2,328
18		2019	0,64321765	0,23461257	2,741
19	EKAD	2014	0,13276542	0,26543872	0,500
20		2015	0,20974301	0,00942695	22,243
21		2016	0.67855204	0,06979981	9,721
22		2017	-0,1426114	0,13181124	-1,124
23		2018	-0,00855259	0,14942722	-0,507
24		2019	0,099275649	0,025312384	3,922
25	UNIC	2014	-0,76705750	-0,08861664	8,655
26		2015	-0,40416340	-0,28661779	0,410
27		2016	3,56369109	-0,03261368	3,945
28		2017	0,28824355	0,16093931	1,763
29		2018	0,61424337	0,09311563	6,596
30		2019	-0,48764715	-0,08076272	6,038
31	ETWA	2014	-0,148605540999	-0,1707860937033	0,870
32		2015	-0,240261935544	-0,60423619533	0,397
33		2016	-0,378293118096	-0,38601581810	0,979
34		2017	0,0478047998556	-0,78737398863	-0,607
35		2018	0,436399293123	-0,5372514181	0,812
36		2019	0,596241997433	8,370984202553	0,071
37	INCI	2014	0,0647842800181	0,354226136032	0,176
38		2015	0,692142509336	0,2421793451	2,857
39		2016	-0,3083088386076	0,28828281435	-1,069
40		2017	0,6606156948023	0,531836613481	1,242
41		2018	-0,001678184930	0,364302592307	-0,004
42		2019	-0,43195641078	-0,2356486094	1,833
43	TPIA	2014	0,458633409450	-0,01849774219	-24,794
44		2015	1,243858381502	0,44002258489	2,826
45		2016	6,165655915132	0,401258590288	15,365
46		2017	0,060039495397	0,2528953508	0,237
47		2018	-0,4015642884	0,0515648277	-7,787

48		2019	-0,8474007957	-0,26039047364	3,254
49	SRSN	2014	-0,00280112542	-0,00280112542	-0,013
50		2015	0,10811321735	0,124226869433	0,870
51		2016	-0,439037882686	-0,0583807643	7,520
52		2017	1,075323944925	0,04183895970	25,701
53		2018	0,5679315915	0,1524600784	3,737
54		2019	-0,1947730195	-0,1689360379	1,151

$$DOL = \frac{Persentase\ Perubahan\ EBIT}{Persentase\ Perubahan\ Penjualan}$$

Lampiran 3
Financial Leverage
Perusahaan industri subsektor kimia

NO	KODE	TAHUN	EPS	EBIT	DFL
1	BRPT	2014	-0,54125998	-0,60993745	0,887
2		2015	-0,27530625	5,188669160	-0,053
3		2016	2,254.51601	9,94058208	0,226
4		2017	-0,69856421	0,014106298	-49,521
5		2018	-0,50575765	0,182678436	-2,768
6		2019	-0,96958962	-0,38301549	2,531
7	BUDI	2014	1,5935361	-0,15200430	-11,063
8		2015	-0,35976505	-10,047	6,151
9		2016	1,59804128	0,34753999	2,187
10		2017	-0,98697771	0,10835239	1,007
11		2018	-0,32092004	0,06139683	-0,027
12		2019	0,296774193	0,19515704	1,520
13	DPNS	2014	-0,73344010	-0,59671138	1,229
14		2015	-0,28969957	-0,31189029	0,928
15		2016	-0,00060422	0,03854204	-0,015
16		2017	-0,36580411	-0,38409686	0,926
17		2018	1,32764575	0,63149546	2,102
18		2019	-0,977699899	-0,72463451	1,349
19	EKAD	2014	0,14532781	0,23165781	0,627
20		2015	66,47	0,20974301	0,846
21		2016	124,67	0,67855204	1,271
22		2017	-0,14187952	-0,14826114	-0,956
23		2018	-0,08484792	-0,00855259	-9,920
24		2019	-0,592663897	0,099275649	-5,969
25	UNIC	2014	1,33843407	-0,76705750	1,744
26		2015	-1,11855164	-0,40416340	-2,767
27		2016	-74,6964121	3,56369109	-20,526
28		2017	-0,44593548	0,28824355	1,574
29		2018	0,57508167	0,28824355	0,936
30		2019	-0,98861393	-0,48764715	2,027
31	ETWA	2014	-3,078817733	-0,148605540999	20,718
32		2015	7,0941943127	-0,240261935544	-20,526
33		2016	-0,981263265	-0,378293118096	2,167
34		2017	3,90234375	0,0478047998556	81,63
35		2018	1,14422310756	0,436399293123	-2,621
36		2019	-0,1434410999	0,596241997433	-0,240
37	INCI	2014	-0,3608771929	0,0647842800181	-5,776
38		2015	1,9807850672	0,692142509336	2,861
39		2016	-0,677042084	-0,3083088386076	2,195
40		2017	0,8035357855	0,6606156948023	0,121
41		2018	0,3002371541	-0,001678184930	-1,789
42		2019	-0,4051556420	-0,43195641078	0,937
43	TPIA	2014	15,560	0,458633409450	-33,926
44		2015	1,8534411276	1,243858381502	1,490
45		2016	5,1994914638	6,165655915132	0,843
46		2017	0,1988609730	0,060039495397	3,312
47		2018	-0,8609856704	-0,4015642884	2,144
48		2019	-0,8238644353	-0,8474007957	0,972

49	SRSN	2014	43,61538415	-0,00280112542	-1,557
50		2015	-0,327586208	0,10811321735	-3,030
51		2016	0,1179487179	-0,439037882686	-0,268
52		2017	-0,229357798	1,075323944925	-0,213
53		2018	2,178571428	0,5679315915	3,823
54		2019	-0,005617977	-0,1947730195	0,028

$$DFL = \frac{Persentase\ Perubahan\ EPS}{Persentase\ Perubahan\ EBIT}$$

Lampiran 4

Investment Oppurtunity Set

Perusahaan Subsektor Industri Kimia

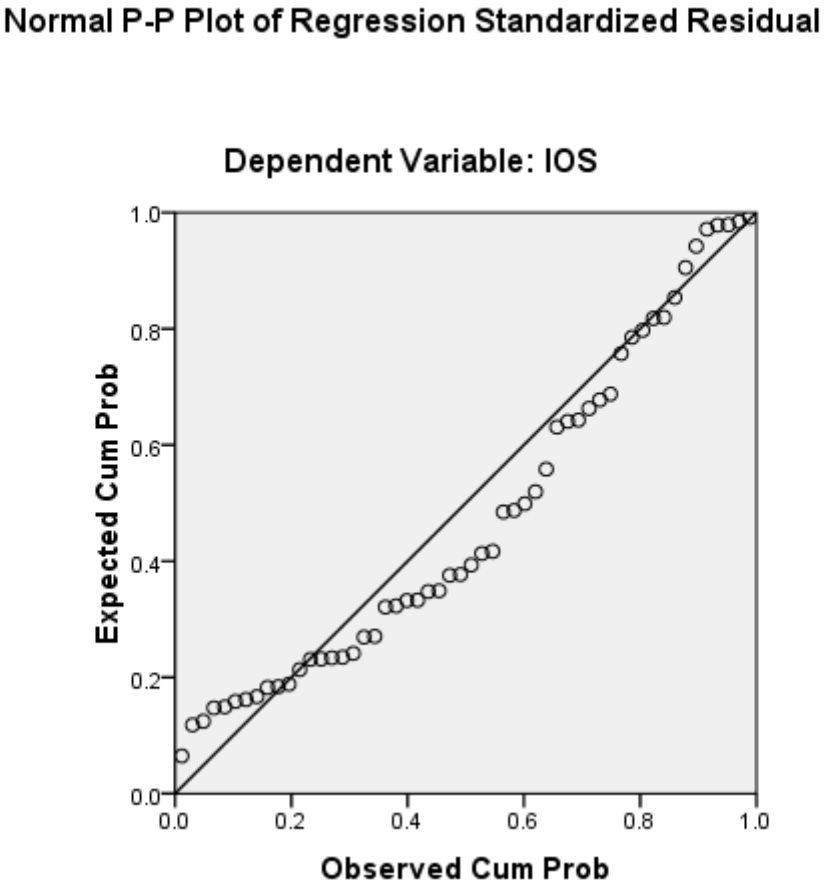
NO	KODE	TAHUN	JUMLAH ASET	JUMLAH EKUITAS	SAHAM BEREDAR	HARGA PENUTUP	MBVA
1	BRPT	2014	2.325.396	1.051.311	6.979.892.784	303	2,183
2		2015	2.253.084	1.195.909	6.979.892.784	130	1,459
3		2016	1.816.016	1.920.094	6.979.892.784	1.465	5,526
4		2017	6.872.043	2.072.211	13.959.785.568	2.260	4,590
5		2018	7.042.491	2.702.042	17.791.586.878	2.390	6,037
6		2019	7.182.435	2.755.807	89.015.998170	1.510	18,714
7	BUDI	2014	2.476.982	908.931	4.098.997.362	107	1,745
8		2015	3.265.953	1.105.251	4.498.997.362	63	2,247
9		2016	2.931.867	1.164.982	4.498.997.362	87	1,900
10		2017	2.9359,5	1.194.7	4.499	94	1,888
11		2018	3.393,0	1.226,5	4.499	96	2,293
12		2019	2.989,8	1.285,3	4.498.997.362	103	1,868
13	DPNS	2014	268.891.042.610	236.041.363.276	331.129.952	353	0,556
14		2015	274.483.110.371	241.296.079.044	331.129.952	387	0,587
15		2016	296.129.565.784	263.264.403.585	331.129.952	400	0,558
16		2017	308.491.173.960	267.835.387.367	331.129.952	350	0,507
17		2018	322.185.012.261	277.708.599.001	331.129.952	316	0,462
18		2019	318,1	282,1	331.129.952	254	0,337
19	EKAD	2014	411.720	267.906	698.775.000	515	1,210
20		2015	389.691.595.500	291.961.416.611	698.775.000	400	0,968
21		2016	702.508.630.708	592.004.807.725	698.775.000	590	0,744
22		2017	796.767.646.172	662.817.725.465	698.775.000	695	0,772
23		2018	853.267.454.000	724.582.501.247	698.775.000	855	0,851
24		2019	968.234	852.544	698.775	1.070	0,891
25	UNIC	2014	236.016.596	148.607.010	383.331.363	1.600	2,599
26		2015	222.447.600	140.814.952	383.331.363	1.480	2,550
27		2016	228.813.838	161.188.267	383.331.363	2.370	3,970
28		2017	223.746.950	158.411.679	383.331.363	3.420	5,859
29		2018	236.410.388	166.332693	383.331363	3.900	6,324
30		2019	219.757.421	176.204.897	383.331.363	3.850	6,715
31	ETWA	2014	1.331.049.053.223	301.952.324.606	968.297.000	260	0,962
32		2015	1.332.731.163.136	75.774.005.423	968.297.000	78	0,999
33		2016	1.158.935.571.034	7.101.667.028	968.297.000	82	1,062
34		2017	1.114.568.571.897	121.304.792.803	968.297.000	63	0,945
35		2018	1.090.658.578.996	258.828.931.144	968.297.000	81	0,834
36		2019	1.123.825.685.012	345.970.873.554	968.297.000	64	0,747
37	INCI	2014	147.992.617.351	137.119.907.248	181.035.556	238	0,364
38		2015	169.546.066.314	154.051.308.997	181.035.556	305	0,417

39		2016	269.351.381.344	242.826.462.751	181.035.556	306	0,304
40		2017	303.788.390.330	268.379.825.144	181.035.556	408	0,359
41		2018	391.362.697.956	319.952.419.798	196.121.137	575	0,470
42		2019	405.437.593.203	333.980.961.787	196.121.137	418	0,378
43	TPIA	2014	1.923.511	865.862	3.286.962.558	3.000	5,126
44		2015	1.862.386	886.846	3.286.962.558	3.445	6,080
45		2016	2.129.269	1.141.668	3.286.962.558	20.650	31,877
46		2017	2.987.304	1.668.822	17.833.520.260	2.260	35,818
47		2018	3.173.486	1.770.077	17.833.520.260	2.390	33,295
48		2019	3.451.211	1.760.992	17.833.520.260	10.375	53,610
49	SRSN	2014	463.347.124	328.836.439	6.020.000.000	50	0,939
50		2015	574.073.315	340.079.837	6.020.000.000	50	0,931
51		2016	717.149.704	402.053.633	6.020.000.000	50	0,859
52		2017	652.726.454	415.505.899	6.020.000.000	50	0,824
53		2018	686.777.211	477.788.016	6.020.000.000	63	0,856
54		2019	739.383.718	504.395.183	6.020.000.000	68	0,871

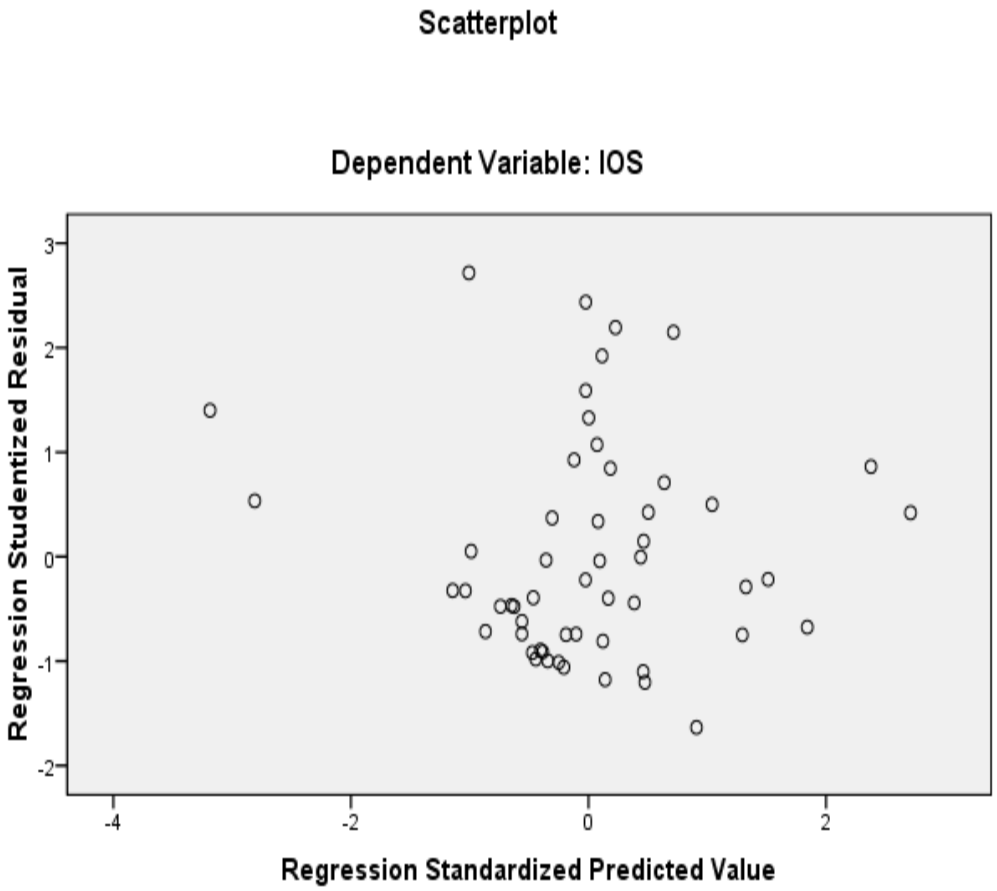
$$MVBA = \frac{\text{jumlah aset} - \text{jumlah ekuiti} + (\text{saham beredar x harga penutup sham})}{\text{jumlah aset}}$$

LAMPIRAN OLAH DATA SPSS

Uji normalitas



Uji heterokesdasitas



Uji autokorelasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.484[a]	.234	.188	1.596200	2.125

a. Predictors: (Constant), DFL, FCF, DOL

b. Dependent Variable: IOS

Uji multikolenieirtas

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	2.340	.325		7.211	.000		
	FCF	1.335	.641	.264	2.083	.042	.950	1.052
	DOL	.071	.028	.325	2.507	.015	.911	1.098
	DFL	.019	.021	.112	.882	.382	.944	1.059

a. Dependent Variable: IOS

Regresi Linear Berganda

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	2.340	.325		7.211	.000		
	FCF	1.335	.641	.264	2.083	.042	.950	1.052
	DOL	.071	.028	.325	2.507	.015	.911	1.098
	DFL	.019	.021	.112	.882	.382	.944	1.059

a. Dependent Variable: IOS

Uji F

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	38.916	3	12.972	5.091	.004[a]
	Residual	127.393	50	2.548		
	Total	166.309	53			

a. Predictors: (Constant), DFL, FCF, DOL

b. Dependent Variable: IOS

Uji T

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.319	.187		7.063	.000
	FCF	.154	.369	.060	.418	.678
	DOL	-.003	.016	-.031	-.210	.835
	DFL	-.005	.012	-.058	-.401	.690

a. Dependent Variable: Abs_res

Koefisien determinasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.484[a]	.234	.188	1.596200

a. Predictors: (Constant), DFL, FCF, DOL