

**ANALISIS PENGARUH *CASH POSITION, EARNING PER SHARE,*
INVESTMENT OPPORTUNITY SET, LEVERAGE,
DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN**



SKRIPSI

Oleh:

DIMAS OKTANDRI ADITYA DENASAR

NIM: 12390023

PEMBIMBING:

MISNEN ARDIANSYAH, SE., M.Si., Ak, CA

**PROGRAM STUDI KEUANAGAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2016**

**ANALISIS PENGARUH *CASH POSITION, EARNING PER SHARE,*
INVESTMENT OPPORTUNITY SET, LEVERAGE,
DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN**



**SKRIPSI
DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR SARJANA
STRATA SATU DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

Oleh:

DIMAS OKTANDRI ADITYA DENASAR

NIM: 12390023

PEMBIMBING:

MISNEN ARDIANSYAH, SE., M.Si., Ak, CA

**PROGRAM STUDI KEUANGAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2016**



PENGESAHAN SKRIPSI
Nomor: B – 835.5/Un.02/DEB/PP.05.3/06/2016

Skripsi/tugas akhir dengan judul:

**Analisis Pengaruh *Cash Position, Earning Per Share,*
Investment Opportunity Set, Leverage,
dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh :
Nama : Dimas Oktandri Aditya Denasar
NIM : 12390023
Telah dimunaqasyahkan pada : 29 Juni 2016
Nilai : A

Dan dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

Ketua Sidang

Dr. Misnen Ardiansyah, M.Si., Ak, CA
NIP. 19710929200003 1 001

Penguji I

Joko Setyono, SE, M.Si
NIP. 19730702200212 1 003

Penguji II

Drs. Slamet Khilmi, Msi
NIP. 19631014199203 1 002

Yogyakarta, 30 Juni 2016
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Dekan



Dr. Ibnu Qizam, S.E., M.Si., Ak, CA
NIP. 19680102 199403 1 002



SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudara Dimas Oktandri Aditya Denasar

Kepada

**Yth. Bapak Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Sunan Kalijaga
Di Yogyakarta.**

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti dan mengoreksi serta menyarankan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi saudara:

Nama : Dimas Oktandri Aditya Denasar
NIM : 12390023
Judul Skripsi : **“Analisis Pengaruh *Cash Position, Earning Per Share, Investment Opportunity Set, Leverage* dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen”**

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Program Studi Keuangan Syariah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam Ilmu Keuangan Syariah.

Dengan ini kami mengharapkan agar skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqosyahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 9 Ramadhan 1437 H
14 Juni 2016 M

Pembimbing I

Misnen Ardiansyah, SE., M.Si., Ak, CA
NIP. 19710929 200003 1 001

SURAT PERNYATAAN

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Dimas Oktandri Aditya Denasar

NIM : 12390023

Jurusan Prodi : Keuangan Syariah

Menyatakan Bahwa Skripsi Yang Berjudul "**Analisis Pengaruh *Cash Position, Earning Per Share, Investment Opportunity Set, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen***" adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *bodynote* atau daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Yogyakarta, 8 Ramadhan 1437 H

13 Juni 2016 M



Dimas Oktandri Aditya Denasar
NIM. 12390023

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK**

Sebagai sivitas akademik Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta,
saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Dimas Oktandri Aditya Denasar
NIM : 12390023
Program Studi : Keuangan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Karya : Skripsi


demikian pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada
Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-
exclusive Royalty-Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

**“Analisis Pengaruh *Cash Position, Earning Per Share, Investment Opportunity
Set, Leverage* dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen”**

Beserta perangkat yang ada Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini
Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan,
mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*),
merawat dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama
saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Yogyakarta
Pada tanggal : 13 Juni 2016
Yang Menyatakan



Dimas Oktandri Aditya Denasar

NIM. 12390023

MOTTO

“Utamakan kejujuran dalam segala hal, karena dengan kejujuran pasti akan menghasilkan suatu kebaikan diluar nalar manusia, karena tangan Allah Swt selalu menolong setiap saat”

“Kurang cerdas dapat diperbaiki dengan belajar, kurang cakap dapat dihilangkan dengan pengalaman, namun tidak jujur itu sulit diperbaiki”

(Bung Hatta)

“Bila kamu tak tahan penatnya belajar, maka kamu akan menanggung perihnya kebodohan”

(Imam Asy-Syafii)

HALAMAN PERSEMBAHAN

**Skripsi ini saya
persembahkan
untuk:**

Semua pihak yang telah
memberikan dukungannya untuk
saya, terkhusus Mama, Papa
(Alm), Mbak, Mas serta Adik
keponakan saya

***sahabat-sahabat saya (sahabat
grup dolan, mancal dolan,
KKN)***

KATA PENGANTAR

Alhamdulillahirabbil'aalamiin, saya ucapkan puji syukur ke kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan kasih sayang serta karunia-Nya kepada seluruh makhluk ciptaan-Nya. Shalawat serta salam selalu tercurah kepada Nabi besar Muhammad SAW beserta keluarga, sahabat, dan pengikutnya sampai akhir zaman.

Penelitian ini merupakan tugas akhir pada Program Studi Keuangan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai syarat untuk memperoleh gelar strata satu. Penelitian ini merupakan tugas akhir pada Program Studi Keuangan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai syarat untuk memperoleh gelar strata satu. Untuk itu, penulis dengan segala kerendahan hati mengucapkan banyak terima kasih kepada:


1. Prof. Drs. Yudian Wahyudi, M.A., Ph.D. selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Dr. Ibnu Qizam, S.E., M.Si., Ak., CA. selaku dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam dan Bapak Dr. H. Syafiq Mahmadah Hanafi, M.Ag. selaku Dekan Fakultas Syariah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Sunaryati., SE., M.Si selaku dosen pembimbing akademik yang telah membimbing saya dari awal proses perkuliahan hingga akhir semester.
4. H.M. Yazid Afandi, S.Ag., M.Ag. selaku Ketua Program Studi Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

5. Misnen Ardiansyah, SE., M.Si., Ak, CA selaku dosen pembimbing skripsi I yang telah membimbing, mengarahkan, memberi masukan, kritik, saran dan motivasi dalam menyempurnakan penelitian ini.
6. Seluruh Dosen Program Studi Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam dan Dosen Program Studi Keuangan Islam Fakultas Syariah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah memberikan pengetahuan dan wawasan untuk penulis selama menempuh pendidikan.
7. Seluruh pegawai dan staff TU Prodi, Jurusan, dan Fakultas di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam dan Fakultas Syariah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
8. Orang tua tercinta, papa Anwar Nur Rasyid (Alm), mama Sulastrie atas segala do'a, curahan kasih sayang, dukungan, dan motivasi kehidupan terbaik.
9. Kakak-kakak saya tercinta mbak Noviera Permatasarie dan mas Mardhika Bintang Maha Putra serta adik keponakan saya Adellyn Tiara Annesovie atas dukungan dan semangatnya.
10. Seluruh sahabat saya Basecamp (Tirta, Garnis, Diah, Retno, Titi, Silfi, Rizka, Ragil, Eko, Arif, Bayu, Ulul, Faisal, Wisnu, Ade) yang telah memberi saya semangat dan menjadi keluarga saya dalam menempuh pendidikan di kampus, sahabat Mancal Dolan (Wisnu, Wahyu, Wildan, Hilmi, Afid, Angger) , serta sahabat lain yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu.
11. Terima kasih terkhusus untuk Yuli Ningsih yang telah memberikan dukungan, motivasi, dan bantuan dalam menyelesaikan tugas skripsi ini.

12. Teman-teman Keuangan Syariah angkatan 2012 yang telah berjuang bersama-sama menempuh pendidikan Keuangan Syariah di UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta serta semua yang telah membantu dalam penyelesaian skripsi ini.

Semoga Allah SWT memberikan barakah atas kebaikan dan jasa-jasa mereka semua dengan rahmat dan kebaikan yang terbaik dari-Nya. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi yang membaca dan mempelajarinya.

Yogyakarta, 13 Juni 2016



Dimas Oktandri Aditya Denasar
NIM. 12390023

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

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

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Bā'	b	be
ت	Tā'	t	te
ث	Šā'	š	es (dengan titik di atas)
ج	Jīm	j	je
ح	Ḥā'	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Khā'	kh	ka dan ha
د	Dāl	d	de
ذ	Žāl	ž	zet (dengan titik di atas)
ر	Rā'	r	er
ز	Zāi	z	zet
س	Sīn	s	es
ش	Syīn	sy	es dan ye
ص	Šād	š	es (dengan titik di bawah)

ض	Dād	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	Ṭā'	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Zā'	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	'Ain	‘	koma terbalik di atas
غ	Gain	g	ge
ف	Fā'	f	ef
ق	Qāf	q	qi
ك	Kāf	k	ka
ل	Lām	l	el
م	Mīm	m	em
ن	Nūn	n	en
و	Wāwu	w	w
هـ	Hā'	h	ha
ء	Hamzah	ﺀ	apostrof
ي	Yā'	Y	Ye

B. Konsonan Rangkap karena *Syaddah* Ditulis Rangkap

متعددة	Ditulis	<i>Muta'addidah</i>
عدة	Ditulis	<i>'iddah</i>

C. *Tā' marbūṭah*

Semua *tā' marbūṭah* ditulis dengan *h*, baik berada pada akhir kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh kata sandang “al”). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang

sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat, dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

حكمة	ditulis	<i>Ḥikmah</i>
علة	ditulis	<i>'illah</i>
كرامة الأولياء	ditulis	<i>karāmah al-auliyā'</i>

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

----◌̣----	Fathah	ditulis	<i>A</i>
----◌̣̣----	Kasrah	ditulis	<i>i</i>
----◌̣̣̣----	Ḍammah	ditulis	<i>u</i>

فعل	Fathah	ditulis	<i>fa'ala</i>
ذُكر	Kasrah	ditulis	<i>zūkira</i>
يذهب	Ḍammah	ditulis	<i>yāzhabu</i>

E. Vokal Panjang

1. fathah + alif	ditulis	<i>Ā</i>
جاهلية	ditulis	<i>jāhiliyyah</i>
2. fathah + yā' mati	ditulis	<i>ā</i>
تَنسى	ditulis	<i>tansā</i>
3. Kasrah + yā' mati	ditulis	<i>ī</i>
كريم	ditulis	<i>karīm</i>
4. Ḍammah + wāwu	ditulis	<i>ū</i>
ماتي	ditulis	<i>furūd</i>
فروض		

F. Vokal Rangkap

1. fathah + yā' mati بينكم	ditulis	<i>Ai</i>
	ditulis	<i>bainakum</i>
2. fathah + wāwu mati قول	ditulis	<i>au</i>
	ditulis	<i>qaul</i>

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

أَنْتُمْ	ditulis	<i>a'antum</i>
أَعَدَّتْ	ditulis	<i>u'iddat</i>
لَنْ نَشْكُرَكُمْ	ditulis	<i>la'in syakartum</i>

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf *Qamariyyah* maka ditulis dengan menggunakan huruf awal "al"

الْقُرْآن	ditulis	<i>al-Qur'ān</i>
الْقِيَاس	ditulis	<i>al-Qiyās</i>

2. Bila diikuti huruf *Syamsiyyah* ditulis sesuai dengan huruf pertama *Syamsiyyah* tersebut

السَّمَاء	ditulis	<i>as-Samā</i>
الشَّمْس	ditulis	<i>asy-Syams</i>

I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisannya

ذَوِي الْفُرُوضِ	ditulis	<i>ẓawi al-furūd</i>
أَهْلُ السُّنَّةِ	ditulis	<i>ahl as-sunnah</i>

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Fluktuasi Proporsi Pembagian Dividen	3
Tabel 4.1 Kriteria Pemilihan Sampel	65
Tabel 4.2 Hasil Statistik Deskriptif.....	66
Tabel 4.3 Hasil Uji <i>Chow</i>	69
Tabel 4.4 Hasil Uji <i>Hausman</i>	70
Tabel 4.5 Hasil Regresi dengan Model <i>Fixed Effect</i>	71
Tabel 4.6 Hasil Uji Statistik F.....	73
Tabel 4.7 Hasil Uji Statistik t.....	75
Tabel 4.7 Hasil Uji Determinasi	77

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Berpikir.....	38



DAFTAR PERSAMAAN

	Halaman
Persamaan 3.1 Rumus <i>Common Effect</i>	56
Persamaan 3.2 Rumus <i>Fixed Effect</i>	57
Persamaan 3.3 Rumus <i>Random Effect</i>	58
Persamaan 3.4 Rumus Uji LM	60
Persamaan 3.5 Persamaan Regresi Data Panel	61
Persamaan 4.1 Persamaan Hasil Regresi Data Panel	71



DAFTAR SINGKATAN

AALI	: Astra Agro Lestari Tbk
AKRA	: AKR Corporindo Tbk
ASII	: Astra International Tbk
ASRI	: Alam Sutera Realty Tbk
CPIN	: Charoen Pokphand Indonesia Tbk
DER	: <i>Debt to Equity Ratio</i>
EPS	: <i>Earning Per Share</i>
ICBP	: Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
INDF	: Indofood Sukses Makmur
INTP	: Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
ITMG	: Indo Tambangraya Megah Tbk
JII	: <i>Jakarta Islamic Index</i>
KLBF	: Kalbe Farma Tbk
LPKR	: Lippo Karawaci Tbk
LSIP	: PP London Sumatra Indonesia Tbk
PGAS	: Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk
PTBA	: Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk
ROE	: <i>Return On Equity</i>
SMGR	: Semen Indonesia (Persero) Tbk
TLKM	: Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk
UNTR	: United Tractors Tbk
UNVR	: Unilever Indonesia Tbk

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 Terjemahan Teks Arab	98
Lampiran 2 Data Sampel Penelitian.....	100
Lampiran 3 Hasil Ouput Statistik Deskriptif	102
Lampiran 4 Hasil Output Estimasi Regresi Data Panel	103
Lampiran 5 Hasil Output Uji Signifikansi <i>Common Effect</i>	104
Lampiran 6 Hasil Output Uji Signifikansi <i>Random Effect</i>	105
Lampiran 7 Hasil Output Uji <i>Chow</i>	106
Lampiran 8 Hasil Output Uji <i>Hausman</i>	107
Curriculum Vitae.....	108

Abstrak

Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan yang digunakan oleh manajemen perusahaan untuk menentukan proporsi pembayaran dividen kepada pemegang saham. Kebijakan dividen disajikan dalam bentuk prosentase yang mengindikasikan kemampuan keuangan perusahaan untuk membayar dividen. *Cash position, earning per share, investment opportunity set, leverage* dan profitabilitas digunakan untuk mengetahui bagaimana keadaan keuangan perusahaan yang dapat dijadikan untuk memprediksi kebijakan dividen perusahaan di masa mendatang.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *cash position, earning per share, investment opportunity set, leverage* dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar didalam Jakarta *Islamic Index*. Populasi penelitian adalah perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* dengan 30 perusahaan. Sampel penelitian ada 18 perusahaan dengan 4 tahun pengamatan. Metode sampel penelitian ditentukan dengan metode *explanatory purposive sampling*. Data berasal dari laporan keuangan tahunan yang diakses dari *website* perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah teknik regresi data panel. Dari pengujian yang dilakukan maka pengujian regresi dilakukan dengan *fixed effect*.

Hasil pengujian regresi menunjukkan bahwa secara simultan *cash position, earning per share, investment opportunity set, leverage*, dan profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan secara parsial, variabel *cash position* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, variabel *earning per share* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, variabel *investment opportunity set* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, variabel *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, variabel profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil dari pengujian dalam penelitian juga membuktikan bahwa sebanyak 98,7% variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel dependen dan sisanya sebanyak 1,3% dipengaruhi oleh variabel diluar penelitian.

Kata kunci: kebijakan dividen, *cash position, earning per share, investment opportunity set, leverage* dan profitabilitas

Abstract

Dividend policy is a policy used by management to determine the proportion of dividend disbursement to stockholders. Dividend policy is shown in a percentage indicating the capability of corporate finance to pay dividend. Cash position, earning per share, investment opportunity set, leverage, and profitability are used to know how the corporate finance works and predict the future dividend policy.

This study aimed to examine the effect of cash position, earning per share, investment opportunity set, leverage and profitability on dividend policy. The population of this study is corporates listing in Jakarta Islamic Index in 2011-2014. The sample of this study is 18 corporates. Purposive sampling is a method used to determine the sample. Data is collected from the annual report accessed from corporate website. The analysis technique used is data panel regression. The test to do with fixed effect regression.

The result show that simultaneously cash position, earning per share, investment opportunity set, leverage and profitability bring effect on dividend policy coefficient. While partially earning per share, investment opportunity set, leverage and profitability have significantly negative effect on dividend policy coefficient. Meanwhile cash position has significantly positive effect on dividend policy. The research is result show 98,7 % of independent variable can explain to dependent variable and the balance 1,3 % effected of other variable.

Keyword: earnings response coefficient, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan free cash flow.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada tahun 2014, PT. Telkomsel Indonesia (Persero) Tbk telah menyelesaikan Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST). Dalam rapat tersebut diputuskan pembagian dividen sebesar Rp 8,8 triliun untuk tahun buku 2014. Jumlah pembagian dividen tersebut mengalami penurunan sebesar 11,11 % dari tahun sebelumnya. Tercatat pada tahun 2013 jumlah dividen yang dibagikan oleh PT. Telkom sebesar Rp 9,9 triliun.

Walaupun diperlihatkan bahwa PT. Telkomsel Indonesia mengalami peningkatan pendapatan usaha mencapai Rp 89,7 triliun, yang naik sebesar 8,1 %, akan tetapi PT. Telkom tidak menaikkan pembagian dividen kepada pemegang saham. Hal tersebut dikarenakan PT. Telkom ingin mengejar pertumbuhan yang agresif pada tahun 2015. Pertumbuhan tersebut ditargetkan oleh perusahaan mampu menembus pendapatan sebesar Rp 100 triliun pada tahun 2015.

PT. Telkomsel Indonesia melakukan pembayaran dividen dalam kurun waktu dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2013. Pada tahun 2009, yang diputuskan pada saat RUPS tanggal 11 Juni 2010 dengan rasio pembayaran sebesar 50%, kemudian jumlah dividen yang dibagikan sebesar Rp. 5.666.070 dan dividen setiap lembar sahamnya yaitu sebesar Rp. 57,61. Pada tahun 2010, yang diputuskan pada saat RUPS tanggal 19 Mei 2012 dengan rasio pembayaran sebesar 55%, kemudian jumlah dividen yang dibagikan sebesar

Rp. 6.345.350 dan dividen setiap lembar sahamnya yaitu sebesar Rp. 64,52. Pada tahun 2011, yang diputuskan pada saat RUPS tanggal 11 Mei 2012 dengan rasio pembayaran sebesar 65%, kemudian jumlah dividen yang dibagikan sebesar Rp. 7.127.333,4 dan dividen setiap lembar sahamnya yaitu sebesar Rp. 74, 21.

Pada tahun 2012, yang diputuskan pada saat RUPS tanggal 19 April 2013, dengan rasio pembayaran sebesar 65%, kemudian jumlah dividen yang dibagikan sebesar Rp. 835.259.700 dan dividen setiap lembar sahamnya yaitu sebesar Rp. 87, 24. Kemudian pada tahun 2013, yang diputuskan pada saat RUPS tanggal 4 April 2014, dengan rasio pembayaran sebesar 70%, kemudian jumlah dividen yang dibagikan sebesar Rp. 9.943.294.000 dan dividen setiap lembar sahamnya yaitu sebesar Rp. 102,40. Pembayaran yang dilakukan oleh PT. Telkomsel Indonesia didasarkan oleh RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) dengan berbagai pertimbangan dalam penetapan dalam hal rasio pembayaran dividen.

Berbeda dengan PT. Telkomsel Indonesia, PT. Freeport Indonesia justru tidak memenuhi kewajiban untuk membayarkan dividen kepada salah satu pemegang saham yaitu Indonesia. Kewajiban membayarkan dividen kepada Indonesia sudah tidak dilakukan oleh PT. Freeport Indonesia dengan alasan yang tidak jelas dan transparan. Oleh karena itu, ada kecurigaan dari mantan Direktur Jenderal Mineral, Batu Bara dan Panas Bumi Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral yaitu Simon Sembiring bahwa PT. Freeport Indonesia melakukan kegiatan investasi di dalam RUPS dan harusnya Indonesia sebagai pemegang saham harus mengetahuinya.

Didalam Jakarta *Islamic Index* (JII) kebijakan dividen yang dibagikan oleh perusahaan memperlihatkan hasil yang sangat fluktuatif. Sesuai dengan data laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan tersebut. Kebijakan dividen yang diprosikan dengan *dividend payout ratio* ada yang lebih dari 100% atau bahkan ada yang menghasilkan DPR yang negatif. Oleh karena itu adanya fluktuatif yang sangat besar berdasarkan data yang didapat mengakibatkan ketertarikan untuk melakukan penelitian dengan sampel perusahaan tersebut. Berikut data yang menunjukkan fluktuatif pembagian dividen yang besar, yaitu:

Tabel 1.1
Fluktuasi Proporsi Pembagian Dividen

Nama Perusahaan	Tahun	Proporsi DPR
ASRI	2013	-3,27%
ICBP	2012	11,23%
ITMG	2013	210,99%

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memutuskan sebagian keuntungan dibayarkan kepada pemegang saham daripada diinvestasikan kembali agar memperoleh *capital gain* (Ambarwati, 2010, hal 37). Kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham, yang pada dasarnya laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali (Husnan, 1996, hal. 381). Dalam *agency cost model* yang dikembangkan oleh Michael Jensen dan William Meckling (1976, hal 17), meminimalisir *agency cost* yang timbul karena konflik antara manajemen

sebagai agen dan pemegang saham sebagai *principal* adalah dengan kebijakan dividen.

Kebijakan dividen adalah suatu hal penting yang harus diperhatikan oleh manajemen, karena dapat menjadi daya tarik investor dengan pembagian dividen yang stabil merupakan indikator bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek pertumbuhan yang baik di masa mendatang. Akan tetapi masih banyak kontroversi yang timbul mengenai pembagian dividen, diantaranya adalah pendapat pertama yang mengungkapkan bahwa keinginan dividen dibagikan sebesar-besarnya, kedua mengatakan bahwa kebijakan dividen tidak relevan, dan pendapat yang ketiga mengatakan bahwa perusahaan seharusnya justru membagikan dividen sekecil mungkin (Husnan, 1996, hal 87).

Dalam menetapkan kebijakan dividen, perusahaan akan selalu berhati-hati dan mempertimbangkan berbagai faktor yang berpengaruh. Menurut Husnan (1996, hal 94) menyatakan di Amerika Serikat keputusan pembagian dividen berada di wewenang *board of director*, sedangkan di Indonesia keputusan pembagian dividen pada dasarnya berada di wewenang Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Tentunya pembagian dividen harus diputuskan dengan optimal guna memaksimalkan nilai perusahaan. Hal tersebut dikarenakan seluruh perusahaan tentunya menginginkan pertumbuhan perusahaan yang artinya laba ditahan sangat penting bagi perusahaan. Di sisi lain, laba yang diperoleh perusahaan juga digunakan untuk membayar dividen tunai bagi para pemegang saham guna menjaga nilai perusahaan dari segi peningkatan harga saham. Oleh karena itu, kebijakan dividen dipandang dapat

menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang sehingga memaksimalkan harga saham (Deitiana, 2009, hal. 58).

Besar kecilnya dalam penetapan kebijakan dividen dipengaruhi oleh berbagai faktor yang dianalisis oleh suatu perusahaan. Menurut Ambarwati (2010, hal 56) menyebutkan bahwa berbagai faktor yang mempengaruhi, yaitu aturan-aturan hukum, kebutuhan pendanaan perusahaan, likuiditas, kemampuan untuk meminjam, batasan-batasan dalam kontrak utang, pengendalian. Menurut Brigham dan Houston (2006, hal 83) menyatakan berbagai faktor yang mempengaruhi yaitu batasan pembayaran dividen, peluang investasi, ketersediaan dan biaya sumber-sumber modal alternatif, dan pengaruh kebijakan dividen pada biaya saham.

Menurut Brigham dan Gapenski (1996 dalam Mulyono, 2009, hal 19) selain berbagai faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, diperlukan juga pertimbangan untuk menetapkan kebijakan dividen yaitu perlunya menahan sebagian laba untuk investasi kembali yang mungkin lebih menguntungkan, kebutuhan dana perusahaan, likuiditas perusahaan, sifat pemegang saham, target tertentu yang berhubungan dengan rasio pembayaran dividen dan faktor lain yang berhubungan dengan kebijakan dividen. Berbagai faktor tersebut akan mempengaruhi manajemen dalam menetapkan kebijakan dividen yang sesuai dan diterapkan oleh suatu perusahaan.

Dalam pembayaran dividen, perusahaan dapat memilih salah satu dari keempat kebijakan dividen yaitu kebijakan dividen yang stabil, kebijakan dividen dengan penetapan jumlah minimal dan ekstra dividen, kebijakan dividen dengan penetapan rasio pembayaran dividen yang tetap, dan kebijakan

dividen yang fleksibel (Riyanto, 2001, hal. 269). Dalam penelitian ini yang mempengaruhi besar kecilnya pembayaran dividen yang dibagikan yaitu *cash position*, *earning per share*, *investment opportunity set*, *leverage*, dan profitabilitas.

Cash position adalah salah satu alat pengukur likuiditas perusahaan (Pribadi dan Sampurno, 2012, hal. 4). Kemampuan perusahaan menghasilkan posisi kas merupakan faktor penting dalam menentukan berapa besar dividen yang akan dibayarkan pada pemegang saham. Oleh karena dividen merupakan *cash out flow*, maka makin kuatnya posisi kas perusahaan berarti makin besar kemampuannya dalam membayar dividen (Riyanto, 2001, hal. 202). Likuiditas perusahaan juga merupakan indikator bahwa seberapa besar persediaan dana yang sewaktu-waktu dapat cair dan langsung digunakan untuk aktivitas perusahaan. pengaruh *cash position* terhadap *dividend payout ratio* sebagai proksi dari kebijakan dividen yaitu semakin besar *cash position*/posisi kas yang dimiliki perusahaan tentunya akan memperbesar pembayaran dividen.

Menurut Gitman (2006, hal. 68 dalam Deitiana, 2009, hal 59), *earning per share is generally of interest to present or prospective stockholders and management*. Laba per lembar saham (*earning per share*) pada umumnya merupakan hal menarik untuk disajikan atau prospek bagi pemegang saham dan manajemen. *Earning per share* digunakan untuk mengetahui laba yang akan diperoleh pemegang saham pada setiap lembar saham yang mereka beli dari suatu perusahaan. Jika laba per lembar saham/*earning per share* suatu

perusahaan tinggi, maka sudah tentu kebijakan dividen juga diproporsikan tinggi.

Pertumbuhan perusahaan adalah keadaan dimana perusahaan terus tumbuh dengan tujuan yang diharapkan oleh para agen dan *principal* untuk meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan tinggi juga memiliki *investment opportunity set* yang tinggi. Tingkat pertumbuhan yang tinggi mengakibatkan tingkat penurunan pembayaran dividen. Penurunan dividen bukan tanpa alasan. Laba yang sebelumnya digunakan untuk dibagikan dalam bentuk dividen, dialihkan untuk melakukan investasi yang lebih menguntungkan guna kebutuhan untuk pengembangan perusahaan yang diharapkan meningkatkan pertumbuhan perusahaan dan tentunya akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Akan tetapi konsekuensi dari tingkat *investment opportunity set* yang tinggi adalah penurunan jumlah pembayaran dividen.

Seluruh perusahaan yang besar maupun kecil pasti memiliki hutang. Hutang merupakan kewajiban perusahaan dengan jangka waktu tertentu yang timbul dari transaksi masa lalu yang harus dibayarkan dengan kas, barang ataupun jasa. Besarnya hutang yang dimiliki perusahaan akan berpengaruh kepada laba bersih yang diperoleh. Apabila berpengaruh terhadap laba bersih, maka otomatis akan berpengaruh terhadap jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Semakin besarnya hutang yang dimiliki perusahaan, tentu laba yang didapatkan perusahaan akan diprioritaskan terlebih untuk melunasinya. Sehingga akan berpengaruh terhadap

berkurangnya dividen yang diterima pemegang saham seiring bertambahnya hutang yang dimiliki perusahaan.

Laba merupakan indikator utama yang dilihat investor dalam menilai bagaimana prospek perusahaan tersebut. Akan tetapi besarnya laba yang diperoleh perusahaan juga berbanding lurus dengan tingkat risiko yang akan ditanggung. Investor juga akan menghitung apakah laba yang mereka peroleh dapat menutup risiko yang akan mereka tanggung. Profitabilitas yaitu rasio yang menunjukkan seberapa besar perusahaan dapat menghasilkan laba atau *profit*. Semakin besar laba yang diperoleh, maka akan meningkatkan jumlah dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan.

Pengaruh dari variabel *cash position*, *earning per share*, *investment opportunity set*, *leverage*, dan profitabilitas dapat dijelaskan oleh teori *signaling*. Teori *signaling* yaitu merupakan teori yang menyatakan bahwa dividen merupakan sebuah sinyal bagi investor yang dikirimkan oleh perusahaan. Sinyal tersebut diberikan oleh perusahaan dengan memberikan insentif informasi yang tidak mungkin dapat ditiru oleh perusahaan dengan kinerja yang buruk. Informasi seperti ini disebut dengan sinyal. Informasi yang dapat dikategorikan sebagai sinyal meliputi variabel *cash position*, *earning per share*, *investment opportunity set*, *leverage*, dan profitabilitas yang dapat dijadikan sinyal oleh perusahaan tentang informasi yang tidak dapat ditiru oleh perusahaan lain.. Pemberian informasi tersebut membuka penilaian investor tentang perusahaan dengan kinerja yang baik dan perusahaan yang kinerjanya buruk.

Dalam Alquran yang terdapat di surat Ash-Shaad ayat 24 yang menjadi salah satu dasar hukum musyarakah, yaitu kerjasama antara dua orang atau lebih dalam melakukan suatu usaha dengan keuntungan dan kerugian ditanggung bersama, dengan modal yang telah disepakati. Kebijakan dividen dapat dimasukkan kedalam ranah musyarakah, karena didalam kegiatan tersebut, investor menanamkan modal agar mendapatkan keuntungan yang sesuai dengan risiko yang mereka tanggung. Dalam hal ini, dividen yang didapatkan investor digolongkan sebagai keuntungan sedangkan risiko akan jatuhnya harga saham suatu perusahaan adalah kerugian. Sehingga pembagian dividen harus dilakukan secara adil, disepakati saat RUPS, karena merupakan kerjasama antara pemilik saham seperti halnya musyarakah antara pemilik modal.

Berbagai penelitian tentang kebijakan dividen telah banyak dilakukan. Tetapi banyak penelitian menyimpulkan hasil berbeda yang mengindikasikan adanya hasil temuan yang kontradiktif antara satu penelitian dengan penelitian lainnya. Penelitian yang dilakukan oleh Deitiana (2009) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif (tidak signifikan) terhadap kebijakan dividen, *earning per share* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, *leverage* berpengaruh negatif (tidak signifikan) terhadap kebijakan dividen, dan profitabilitas berpengaruh negatif (tidak signifikan) terhadap kebijakan dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Suharli (2006), menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif (tidak signifikan) terhadap kebijakan dividen, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Marpaung dan Hadianto (2009), menyatakan

bahwa *investment opportunity set* yang diproksikan dengan *growth* berpengaruh negatif (tidak signifikan), sedangkan *market to book value* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Mulyono (2009), menyatakan bahwa *investment opportunity set* yang diproksikan dengan *market to book value* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, sedangkan *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2008), menyatakan bahwa *leverage* dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Gupta dan Banga (2010), menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, *investment opportunity set* yang diproksikan dengan *growth* berpengaruh positif (tidak signifikan) terhadap kebijakan dividen, *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, dan profitabilitas berpengaruh positif (tidak signifikan) terhadap kebijakan dividen.

Rozeff (1982), menyatakan bahwa *investment opportunity set* yang diproksikan dengan *growth* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Utami dan Inanga (2011), menyatakan bahwa *investment opportunity set* yang diproksikan dengan *growth* berpengaruh negatif (tidak signifikan), *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif (tidak signifikan) terhadap kebijakan dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Kowalewski, Stetsyuk, dan Talavera (2007), menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh

negatif terhadap kebijakan dividen, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif (tidak signifikan) terhadap kebijakan dividen.

Selanjutnya, penelitian yang dilakukan oleh Amidu dan Abor (2006), menyatakan bahwa *investment opportunity set* yang diproksikan dengan *growth dan market to book value* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Bokpin (2011), menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Georgiana (2012), menyatakan bahwa *earning per share* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, sedangkan *leverage* dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Pribadi dan Sampurno (2012), menyatakan bahwa likuiditas yang diproksikan dengan *cash position* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, *investment opportunity set* yang diproksikan dengan *growth* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Meskipun sudah banyak yang meneliti tentang kebijakan dividen, akan tetapi peneliti menggabungkan variabel independen yang telah diteliti sebelumnya dan membuktikan seperti apakah pengaruhnya. Karena banyak hasil penelitian sebelumnya yang berbeda-beda antara satu hasil penelitian dengan penelitian lainnya. Oleh karena itu, menunjukkan adanya inkonsistensi hasil penelitian sebelumnya, sehingga membuat peneliti tertarik untuk

melakukan peninjauan ulang untuk meneliti keterkaitan hubungan antara variabel-variabel tersebut dengan kebijakan dividen.

Disisi lain, perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak juga pada alat analisis yaitu menggunakan *evIEWS* dengan data panel dan juga objek penelitian yang akan digunakan yaitu JII (Jakarta *Islamic Index*). JII (Jakarta *Islamic Index*) digunakan, karena saham perusahaan yang terdaftar didalam JII melalui berbagai tahapan untuk dapat masuk dan tentunya harus sesuai dengan ketentuan syariah. Ketentuan syariah yang terdapat didalam JII ditentukan berdasarkan arahan Dewan Pengawas Syariah PT. DIM. Adanya berbagai tahapan yang harus dilalui saham agar dapat masuk kedalam JII menandakan bahwa saham yang sudah terdaftar didalam JII adalah saham yang memperjual belikan produk dan jasa yang sesuai dengan prinsip syariah.

Dari berbagai pemaparan yang telah dijelaskan diatas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang kebijakan dividen dengan judul **“Analisis Pengaruh *Cash Position, Earning Per Share, Investment Opportunity Set, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen*”**

1.2 Rumusan Masalah

1.2.1 Apakah faktor *cash position* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan JII yang terdaftar pada tahun 2011-2014?

1.2.2 Apakah faktor *earning per share* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan JII yang terdaftar pada tahun 2011-2014?

1.2.3 Apakah faktor *investment opportunity set* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan JII yang terdaftar pada tahun 2011-2014?

1.2.4 Apakah faktor *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan JII yang terdaftar pada tahun 2011-2014?

1.2.5 Apakah faktor profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan JII yang terdaftar pada tahun 2011-2014?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian pada umumnya bertujuan untuk menguji pengaruh *cash position*, *earning per share*, *investment opportunity set*, *leverage* dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index*. Secara rinci, tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1.3.1 Menguji pengaruh positif *cash position* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index*.

1.3.2 Menguji pengaruh positif *earning per share* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index*.

1.3.3 Menguji pengaruh negatif *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index*.

1.3.4 Menguji pengaruh negatif *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index*.

1.3.5 Menguji pengaruh positif profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index*.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan manfaat bagi peneliti, pihak perusahaan, dan akademisi. Adapun manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut:

1.4.1 Bagi peneliti, penelitian ini digunakan untuk meningkatkan pengetahuan dan wawasan peneliti mengenai pengaruh *cash position*, *earning per share*, *investment opportunity set*, *leverage* dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index*.

1.4.2 Bagi pihak perusahaan, penelitian ini diharapkan mampu menjadi rujukan untuk pengambilan langkah strategis perusahaan dalam menganalisis pengaruh *cash position*, *earning per share*, *investment opportunity set*, *leverage* dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index*.

1.4.3 Bagi akademisi, penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai referensi dalam pemecahan masalah yang berkaitan dengan masalah yang dikaji dalam penelitian selanjutnya.

1.5 Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan digunakan untuk menuliskan alur pemikiran peneliti dari pendahuluan (awal) hingga kesimpulan (akhir). Rencana sistematika pembahasan adalah sebagai berikut:

Bab I berisi pendahuluan untuk mengawali skripsi secara keseluruhan. Bab ini menjelaskan latar belakang masalah mengapa penelitian ini perlu dilakukan, pokok masalah penelitian yang akan dianalisis dan dijawab, metode penelitian, dan sistematika pembahasan.

Bab II berisi tinjauan pustaka dan pengembangan hipotesis. Bab ini menjelaskan tinjauan teoritis, variabel-variabel yang diteliti, telaah pustaka, dan perumusan hipotesis.

Bab III berisi metode penelitian yang terdiri atas variabel penelitian dan definisi operasional variabel, penentuan populasi dan sampel, jenis dan sumber data dan metode pengumpulan data, serta metode analisis data

Bab IV ini berisi tentang analisis data dan pembahasan mengenai masalah yang diteliti. Bab ini juga berisi tentang data yang tersedia, perangkat penelitian yang digunakan untuk mendapatkan deskripsi, jawaban, dan hasil dari masalah yang diteliti tentang pengaruh *cash position*, *earning per share*, *investment opportunity set*, *leverage* dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

Bab V berisi kesimpulan dari hasil penelitian, implikasi penelitian, dan saran atas keterbatasan penelitian yang berupa tindakan yang seharusnya dilakukan dalam penelitian selanjutnya.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh antara *cash position*, *earning per share*, *investment opportunity set*, *leverage* dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta *Islamic Index* (JII) tahun 2011-2014. Berdasarkan data yang telah dikumpulkan dan pengujian yang telah dilakukan dengan model regresi data panel teknik *fixed effect*, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

Besarnya nilai *Adjusted R-squared* adalah sebesar 99,1% dari variabel dependen berupa kebijakan dividen dapat dijelaskan oleh variabel independennya yaitu *cash position*, *earning per share*, *investment opportunity set*, *leverage* dan profitabilitas, sedangkan sebesar 0,9% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian ini.

Hasil uji simultan (Uji F) dalam penelitian ini bahwa nilai F-statistik sebesar 246,3965 dengan probabilitas sebesar 0,000000. Pengujian ini menunjukkan bahwa nilai probabilitasnya kurang dari tingkat signifikansi sebesar 5% ($0,000000 < 0,05$). Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa menolak hipotesis nol (H_0) dan menerima H_a . Artinya, variabel independen yaitu *cash position*, *earning per share*, *investment opportunity set* (GROWTH), *leverage* (DER) dan profitabilitas (ROE) berpengaruh secara bersama-sama terhadap kebijakan dividen (DPR).

Secara parsial (uji t) diketahui bahwa variabel *cash position* dengan kebijakan dividen terdapat hubungan yang positif signifikan. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa menolak hipotesis nol (H_0) dan menerima H_a . Artinya, variabel independen yaitu *cash position* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil pengujian tersebut menghasilkan nilai koefisien 0.000438 dengan nilai probabilitasnya 0,0000 berada di bawah α 0,05. Dengan nilai koefisien regresi 0.000438 berarti setiap kenaikan satu posisi kas perusahaan akan menaikkan kebijakan dividen sebesar 0.000438. sehingga.

Variabel *earning per share* dengan kebijakan dividen terdapat hubungan yang negatif signifikan. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa menerima hipotesis nol (H_0) dan menolak H_a . Artinya, variabel independen *earning per share* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil pengujian tersebut menghasilkan nilai koefisien -0.000545 dengan nilai probabilitasnya 0,0015 berada dibawah α 0,05. Dengan nilai koefisien regresi -0.000545 berarti setiap adanya kenaikan laba setiap lembar saham justru perusahaan akan menurunkan kebijakan dividen sebesar 0.000545. hal tersebut dapat dijelaskan bahwa *earning per share* yang tinggi akan dialihkan untuk investasi, karena keputusan investasi tersebut didasarkan pada saat RUPS yang berisi pemegang saham mayoritas yang lebih menginginkan keuntungan investasi daripada dividen.

Variabel *investment opportunity set* (GROWTH) dengan kebijakan dividen terdapat hubungan yang negatif signifikan. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa menolak hipotesis nol (H_0) dan menerima H_a . Artinya, variabel independen *investment opportunity set* berpengaruh negatif signifikan

terhadap kebijakan dividen. Hasil pengujian tersebut menghasilkan nilai koefisien -0.062404 dengan nilai probabilitasnya $0,0267$ berada dibawah α $0,05$. Dengan nilai koefisien regresi -0.062404 berarti setiap adanya kenaikan investasi perusahaan justru perusahaan akan menurunkan kebijakan dividen sebesar 0.062404 .

Variabel *leverage* (DER) dengan kebijakan dividen terdapat hubungan yang negatif signifikan. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa menolak hipotesis nol (H_0) dan menerima H_a . Artinya, variabel independen *leverage* (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil pengujian tersebut menghasilkan nilai koefisien -0.347600 dengan nilai probabilitasnya $0,0000$ berada dibawah α $0,05$. Dengan nilai koefisien regresi -0.347600 berarti setiap adanya kenaikan penggunaan hutang perusahaan justru perusahaan akan menurunkan kebijakan dividen sebesar 0.347600 .

Variabel profitabilitas (ROE) dengan kebijakan dividen terdapat hubungan yang negatif signifikan. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa menerima hipotesis nol (H_0) dan menolak H_a . Artinya, variabel independen profitabilitas (ROE) berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil pengujian tersebut menghasilkan nilai koefisien -0.311755 dengan nilai probabilitasnya $0,0010$ berada dibawah α $0,05$. Dengan nilai koefisien regresi -0.311755 berarti setiap adanya kenaikan laba yang diperoleh perusahaan justru perusahaan akan menurunkan kebijakan dividen sebesar 0.311755 . Hal tersebut dapat dijelaskan bahwa ketika perusahaan memperoleh laba yang tinggi dan melihat peluang investasi yang menghasilkan keuntungan yang besar, maka laba yang diperoleh akan dialihkan untuk investasi daripada dibagikan dalam

bentuk dividen, sehingga ketika laba naik maka akan menurunkan kebijakan dividen.

5.2 Implikasi

Penelitian yang telah dilakukan, tentunya menghasilkan suatu hasil kesimpulan yang dapat diterapkan didalam berbagai aspek yang berkaitan dengan penelitian tersebut. Berikut implikasi dari hasil penelitian tersebut di beberapa aspek, yaitu:

Secara teoritis, penelitian tersebut mempunyai implikasi beberapa hasil yang sesuai dengan teori yang telah ada sebelumnya dan ada juga beberapa hasil penelitian yang kontra dengan teori sebelumnya. Hasil yang beragam dapat dimanfaatkan sebagai bahan kajian teoritis untuk mengetahui variabel-variabel yang mampu untuk mempengaruhi kebijakan dividen secara negatif, positif maupun tidak mempunyai pengaruh.

Kemudian secara praktik, dapat digunakan sebagai referensi penelitian dimasa mendatang. Tentunya dengan penambahan variabel yang lebih spesifik berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sehingga penelitian yang dihasilkan, lebih bisa menggambarkan keadaan sesungguhnya yang ada didalam suatu perusahaan.

Hasil penelitian dapat dijadikan sebagai pertimbangan kebijakan perusahaan khususnya manajer agar lebih mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Sehingga manajer dapat memutuskan kebijakan yang sesuai dengan kondisi perusahaan dan seluruh pihak yang berkepentingan.

5.3 Saran-saran

Adapun beberapa saran bagi penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan topik pembahasan yang sama adalah sebagai berikut:

Bagi perusahaan disarankan untuk menggunakan berbagai variabel yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen dalam hal ini *dividend payout ratio*, guna melihat keadaan perusahaan yang dapat dilihat dari sudut pandang pemegang saham

Perusahaan dalam memutuskan proporsi kebijakan dividen harus disetujui berbagai pihak yang berkaitan didalam perusahaan, baik itu manajer, pemegang saham mayoritas dan minoritas, sehingga tidak merugikan salah satu pihak.

Diharapkan pada penelitian selanjutnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi pengungkapan kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) dapat memasukan variabel lain yang belum dimasukkan ke dalam penelitian ini misalnya *market to book value* (MTBV), harga saham, *price earning ratio*, dll.

Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperpanjang periode pengamatan karena dengan periode pengamatan yang pendek belum cukup untuk menggambarkan sejauh mana variabel independen mempengaruhi kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) di perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.

DAFTAR PUSTAKA

Buku

- Alghifari. 1997. *Analisis Statistik untuk Bisnis dengan Regresi Korelasi dan Nonparametrik*. Yogyakarta: BPFE – UGM
- Ambarwati, Sri Dwi Ari. 2010. *Manajemen Keuangan Lanjut*. Yogyakarta: Graha Ilmu
- Arifin, Zaenal. 2005. *Teori Keuangan & Pasar Modal*. Yogyakarta: Ekonisia
- Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. 2006. *Fundamentals of Financial Management*. Jakarta: Salemba Empat
- Fahmi, Irham. 2012. *Analisis Kinerja Keuangan Panduan Bagi Akademis, Manajer dan Investor untuk Menilai dan Menganalisis Bisnis dan Aspek Keuangan*. Bandung: Alfabeta
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS IBM SPSS Edisi 5*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Husnan, Suad. 1996. *Manajemen Keuangan Teori & Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Yogyakarta: BPFE - UGM
- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo. 1999. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntan dan Manajemen*. Yogyakarta: BPFE – UGM
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE - UGM
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE - UGM
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia
- Tim Penelitian dan Pengembangan Wahana Komputer. 2005. *Pengembangan Analisis Multivariate dengan SPSS 12*. Jakarta: Salemba Infotek
- Widarjono, Agus. 2013. *EKONOMETRIKA Pengantar dan Aplikasinya Disertai Panduan EViews*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Widiyanto, Mikha Agus. 2013. *Statistika Terapan*. Jakarta: Elek Media Komputindo

Jurnal

- Ahmad, Rizal. 2009. *Pengaruh Profitabilitas dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Tunai*. Jurnal Ilmiah Abdi Ilmu, Vol. 2 No. 2, hal 188 – 201
- Amidu, Mohammed dan Joshua Abor. 2006. *Determinants of Dividend Payout Ratio in Ghana*. The Journal of Risk Finance, Vol. 7 No. 2, pp. 136 - 145
- Azzam, Islam. 2010. *The Impact of Institutional Ownership and Dividend Policy on Stock Returns and Volatility*. International Journal of Business, Vol. 15 No. 4, hal 443 - 458
- Bokpin, Godfred A. 2011. *Ownership Structure, Corporate Governance and Dividend Performance on the Ghana Stock Exchange*. Journal of Applied Accounting Research, Vol. 12 Iss 1, pp. 61 - 73
- Deitiana, Tita. 2009. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Pembayaran Dividen Kas*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol. 11 No. 1, hal 57 - 64
- Dewi, Sisca Christianty. 2008. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol. 10 No. 1, hal 47 - 58
- D'Souza, J dan Atul K. Saxena. 1999. *Agency Cost, Market Risk, Investment Opportunities and Dividend Policy – An International Perspective*. Managerial Finance, Vol. 25 Iss 6, pp. 35 – 43
- Georgiana. 2012. *Determinant Agent Analysis of Dividend Policies Practiced by Companies Listed in Great Britain and France*. Kevista Română de Statistică Trim 1, hal 28 - 34
- Gupta, Amitabh dan Charu Banga. 2010. *The Determinant of Corporate Dividend Policy Decision*. Vol. 37 No. 2, hal 63 - 77
- Hikmah, Khoirul. 2010. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen: Pendekatan Teori Stakeholder*. Karisma, Vol. 4 No. 2, hal 91 - 105
- Istanti, Sri Layla Wahyu. 2013. *Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ 45*. Potensia, Vol. 19 Np. 1, hal 7 - 13
- Jensen, Michael. C dan William H. Meckling. 1976. *Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*. Journal of Financial Economics, Vol. 3 No. 4, pp. 305 – 360
- Kilincarslan, Basil Al-Najjar Erhan. 2016. *The Effect of Ownership Structure on Dividend Policy: Evidence From Turkey*. Corporate Governance: The International Journal of Business in Society, Vol. 16 Iss 1

- Kowalewski, Oskar, Ivan Stetsyuk dan Oleksandr Talavera. 2007. *Coporate Governance and Dividend Policy in Poland*. Preliminary draft
- Marlina, Lisa dan Clara Danica. 2009. *Analisis Pengaruh Cash Position, Debt to Equity Ratio dan Return On Assets Terhadap Dividend Payout Ratio*. Jurnal Manajemen Bisnis, Vol. 2 No. 1, hal 1 – 6
- Marpaung, Elyzabet Indrawati dan Bram Hadianto. 2009. *Pengaruh Profitabilitas dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen: Studi Empirik Pada Emiten Pembentuk Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Akuntansi, Vol. 1 No. 1, hal 70 – 84
- Mulyono, Budi. 2009. *Pengaruh Debt to Equity Ratio, Insider Ownership, Size, Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Industri Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2005 – 2007)*. Tesis Magister Manajemen Universitas Diponegoro. Semarang
- Pribadi, Anggit Satria dan R. Djoko Sampurno. 2012. *Analisis Pengaruh Cash Position, Firm Size, Growth Opportunity, Ownership, dan Return On Assets Terhadap Dividend Payout Ratio*. Diponegoro Journal of Management, Vol. 1 No. 1, hal 1 – 11
- Rozeff, Michael S. 1982. *Growth, Beta and Agency Costs as Determinants of Dividend Payout Ratio*. The Journal of Financial Research, Vol. V No. 3, hal 249 – 259
- Suharli, Michell. 2006. *Studi Empiris Mengenai Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Harga Saham Terhadap Jumlah Dividen Tunai (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2002 – 2003)*. Jurnal Maksi, Vol. 6 No. 2, hal 243 – 256
- Syafi'i, Imam. 2011. *Managerial Ownership, Free Cash Flow dan Growth Opportunity Terhadap Kebijakan Hutang*. Media Mahardhika, Vol. 10 No. 1, hal 1-21
- Utami, Siti Rahmi dan Eno L. Inanga. 2011. *Agency Costs of Free Cash Flow, Dividend Policy and Leverage of Firms in Indonesia*. European Journal of Economics, Finance and Administrative Science, Issue 33, hal 7 – 24
- Wei, Jim Gang, Weigno Zhang dan Jason ZeZhong Xiao. 2015. *Dividend Payment and Ownership Structure in China*. In Corporate Governance: Advances in Financial Economics, Vol. 9, hal 187 – 219

Internet

- Al Quran Al Karim, Tafsir. 2013. *Tafsir Al Baqarah Ayat 277-282*. Diakses melalui <http://www.tafsir.web.id/2013/01/tafsir-al-baqarah-ayat-277-282.html>, tanggal 31 Mei 2016 jam 10.23 wib.

- Ma'mun, Sukron. 2013. *Bagi Hasil: Mudharabah, Musyarokah, Muzara'ah Musaqah*. Diakses melalui <http://massukron.blogspot.co.id/2013/03/bagi-hasil-mudharabah-musyarokah.html>, tanggal 10 Maret 2016 jam 17.01 wib
- Primadhyta, Safyra. 2015. *Bagikan Rp 8,8 Triliun, Jumlah Dividen Telkom Menurun*. Diakses melalui <http://m.cnnindonesia.com/ekonomi20150417195255-92-47509/bagikan-rp-88-triliun-jumlah-dividen-telkom-menurun/>, tanggal 7 Maret 2016 jam 20.00 wib
- Riadi, Muchlisin. 2012. *Rasio Solvabilitas*. Diakses melalui <http://www.kajianpustaka.com/2012/12/rasio-solvabilitas.html>, tanggal 2 Mei 2016 jam 10.12 wib
- Setiawan, Parta. 2015. *Pengertian Rasio Solvabilitas Menurut Para Ahli*. Diakses melalui <http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:http://www.gurupendidikan.com/pengertian-rasio-profitabilitas-menurut-para-ahli/>, tanggal 2 Mei 2016 jam 09.38 wib
- Wikipedia. 2016. *Jakarta Islamic Index*. Diakses melalui https://id.wikipedia.org/wiki/Jakarta_Islamic_Index#Pemilihan_Saham_untuk_Indeks, tanggal 31 Mei 2016 jam 11.02 wib.

LAMPIRAN

Lampiran 1: Terjemahan Teks Arab

No	Halaman	Nama Surat: ayat	Terjemahan
1		Q.S Shaad ayat 24	Daud berkata: “Sesungguhnya dia telah berbuat zalim kepadamu dengan meminta kambingmu itu untuk ditambahkan kepada kambingnya. Dan sesungguhnya kebanyakan dari orang-orang yang berserikat itu sebahagian mereka berbuat zalim kepada sebahagian yang lain, kecuali orang-orang yang beriman dan mengerjakan amal yang saleh; dana mat sedikitlah mereka ini” Dan Daud mengetahui bahwa Kami mengujinya; maka Ia meminta ampun kepada Tuhannya lalu menyangkut sujud dan bertaubat.
2		Q.S Ash-Shaff ayat 10	Hai orang-orang yang beriman, sukakah kamu aku tunjukkan suatu perniagaan yang dapat menyelamatkanmu dari azab yang pedih?
3		Q.S As Shaaf ayat 11	(yaitu) kamu beriman kepada Allah dan RasulNya dan berjihad di jalan Allah dengan harta dan jiwamu. Itulah yang lebih baik bagimu, jika kamu mengetahui.
4		Q.S An-Najm ayat 39	Dan bahwasanya usahanya itu kelak akan diperlihatkan (kepadanya).
5.		Q.S Hud ayat 6	Dan tidak ada suatu binatang melata pun di bumi ini melainkan Allah-lah yang memberi rezekinya, dan Dia mengetahui tempat berdiam binatang itu dan tempat penyimpanannya. Semuanya tertulis dalam Kitab yang nyata.
6.		Q.S Al-Baqarah ayat 245	Siapakah yang mau memberi pinjaman kepada Allah, pinjaman yang baik (menafkahkan hartanya di jalan Allah), maka Allah akan melipat gandakan pembayaran kepadanya dengan lipat ganda yang banyak. Dan Allah menyempitkan dan melapangkan (rezeki) dan kepada-Nya lah kamu dikembalikan.

7.		Q.S Al-Baqarah ayat 280	Dan jika (orang yang berhutang itu) dalam kesukaran, maka berilah tangguh sampai dia berkelapangan. Dan menyedekahkan (sebagian atau semua utang itu), lebih baik bagimu, jika kamu mengetahui.
8.		Hadits riwayat Abu Daud dari Abu Hurairah	Dari Abu Hurairah yang dirafa'kan kepada Nabi Saw, bahwa Nabi Saw bersabda, sesungguhnya Allah Swt berfirman : “aku adalah pihak ketiga antara dua orang yang berserikat selama salah satu pihak tidak mengkhianati pihak yang lain, jika salah satu pihak telah berkhianat, aku keluar dari mereka”.



Lampiran 2: Data Sampel Penelitian

PERUSAHAAN	TAHUN	DPR	CP	EPS	GROWTH	DER	ROE
AALI	2011	0.592398	0.335469	1586.647	0.218105	0.210812	0.296525
AALI	2012	0.577884	0.090375	1600.428	0.073496	0.326137	0.269104
AALI	2013	0.508836	0.3726	1208.506	0.096044	0.457284	0.185344
AALI	2014	0.359812	0.233162	1664.571	0.286456	0.567759	0.221438
ASII	2011	0.388623	0.622052	5206.769	0.259815	1.024328	0.277921
ASII	2012	0.429778	0.486105	5618.083	0.156794	1.029461	0.253212
ASII	2013	0.449657	0.832264	550.7608	0.030986	1.015237	0.209977
ASII	2014	0.4559	0.944723	473.8	0.040339	0.96	0.1839
AKRA	2011	0.375	0.582199	600.06	0.542103	0.0132	0.639
AKRA	2012	0.6228	3.045964	168.59	-0.7291	0.018	0.147
AKRA	2013	0.6884	1.332081	167.04	-0.0052	0.0173	0.1148
AKRA	2014	0.628	1.132852	206.99	0.2842	0.0148	0.1326
ASRI	2011	0.182	1.401782	33.68	0.804786	1.15566	0.216277
ASRI	2012	0.2405	1.349664	60.7	0.771421	1.313336	0.257
ASRI	2013	-0.00327	1.000679	44.62	0.505976	1.922345	0.187997
ASRI	2014	0.1169	0.748333	59.9	-0.01447	1.656389	0.184731
CPIN	2011	0.2924	0.370878	143.64	0.191019	0.429558	0.3817
CPIN	2012	0.281	0.356113	163.68	0.186711	0.51	0.3279
CPIN	2013	0.298	0.453536	154.34	0.204218	0.58	0.2541
CPIN	2014	0.169	0.506589	106.52	0.135888	0.91	0.1596
ICBP	2011	0.4989	2.139334	338.77	0.28448	0.42	0.1929
ICBP	2012	0.11236	2.402904	373.8	0.113989	0.48	0.1904
ICBP	2013	0.4979	2.472516	381.63	0.1631	0.6	0.1685
ICBP	2014	0.4971	2.900439	446.62	0.1964	0.66	0.1683
INDF	2011	0.4993	2.667604	350.46	0.180424	0.7	0.1547
INDF	2012	0.4981	2.791752	371.41	0.104278	0.74	0.14
INDF	2013	0.498	3.999899	285.16	0.153269	1.04	0.089
INDF	2014	0.4972	2.751016	442.5	0.101546	1.08	0.1248
INTP	2011	0.2999	1.906022	977.1	0.246893	0.15	0.2289
INTP	2012	0.348	2.198882	1293.15	0.244994	0.17	0.2453
INTP	2013	0.6613	2.512859	1361.02	0.081	0.16	0.2181
INTP	2014	0.9429	2.134264	1431.82	0.0698	0.17	0.2128
ITMG	2011	0.2665	1.121382	4382.83	11.94746	0.46	0.5053
ITMG	2012	0.8465	1.067556	3697.46	0.0919	0.49	0.431
ITMG	2013	2.1099	1.252612	942.68	0.1335	0.44	0.2391
ITMG	2014	0.7919	1.129369	2203.61	-0.0963	0.45	0.2228
KLBF	2011	0.6509	1.504531	145.95	0.066988	0.27	0.2337
KLBF	2012	0.6677	1.047639	28.45	0.2497	0.28	0.2408
KLBF	2013	0.4497	0.723926	37.8	0.1735	0.33	0.2318

KLBF	2014	0.4314	0.893224	44.05	0.0854	0.27	0.2161
LPKR	2011	0.2538	2.671142	30.69	1.199255	0.94	0.0865
LPKR	2012	0.2579	2.522859	45.94	0.4704	1.17	0.1153
LPKR	2013	0.264	0.954726	53.22	0.0821	1.21	0.1123
LPKR	2014	0.13894	1.125654	110.38	0.7484	1.14	0.1777
LSIP	2011	0.401	1.213027	249.39	0.304454	0.16	0.2914
LSIP	2012	0.4034	1.612796	163.6	-0.1013	0.2	0.1776
LSIP	2013	0.4079	1.823249	112.78	-0.00185	0.21	0.1162
LSIP	2014	0.3945	1.093517	134.36	0.1434	0.2	0.127
PGAS	2011	0.55	1.692712	244.75	-0.01003	0.8	0.356
PGAS	2012	0.5706	1.71259	355.38	0.2733	0.66	0.3887
PGAS	2013	0.4831	1.477072	435.56	0.4782	0.6	0.3278
PGAS	2014	0.505649	1.626421	370.78	0.151	1.1	0.2523
PTBA	2011	0.6003	2.199205	1339.26	0.337889	0.41	0.3782
PTBA	2012	0.5726	2.03375	1258.66	0.0957	0.5	0.3421
PTBA	2013	0.5829	1.803343	792.55	-0.0332	0.55	0.2455
PTBA	2014	0.3709	2.000416	875.02	0.1667	0.71	0.2329
SMGR	2011	0.5	0.853454	661.79	0.052419	0.35	0.2706
SMGR	2012	0.45	0.625396	817.2	0.1966	0.46	0.2712
SMGR	2013	0.45	0.767251	905.37	0.2502	0.41	0.2456
SMGR	2014	0.4	0.883804	938.35	0.1015	0.37	0.2229
TLKM	2011	0.6822	0.622754	543.9	0.047924	0.69	0.2537
TLKM	2012	0.6842	0.71441	637.4	0.0727	0.66	0.2741
TLKM	2013	0.7266	0.724298	140.92	0.0755	0.65	0.2621
TLKM	2014	1.087445	824.0231	145.22	0.0811	0.64	0.249
UNTR	2011	0.5183	1.209489	1581.96	0.474996	0.69	0.2145
UNTR	2012	0.5357	0.694425	1549.45	0.0164	0.56	0.1781
UNTR	2013	0.5325	1.653727	1295.85	-0.0883	0.61	0.1346
UNTR	2014	0.6495	2.078485	1439.52	0.0417	0.56	0.1255
UNVR	2011	1.0006	0.08072	545.66	0.191936	1.85	1.1313
UNVR	2012	0.9996	0.047465	634.24	0.1634	2.02	1.2194
UNVR	2013	0.9993	0.048799	701.52	0.1265	2.14	1.2581
UNVR	2014	0.4467	0.149712	752.1	0.1221	2.11	1.2478

Lampiran 3: Hasil Output Statistik Deskriptif

	DPR	CASHPOSITION	EPS	GROWTH	DER	ROE
Mean	0.515822	12.75771	822.4773	0.345319	0.678078	0.286673
Median	0.497550	1.131111	444.5600	0.147200	0.563880	0.230350
Maximum	2.109900	824.0231	5618.083	11.94746	2.140000	1.258100
Minimum	- 0.003272	0.047465	28.45000	-0.7291	0.013200	0.086500
Std. Dev.	0.288820	96.95893	1100.957	1.407888	0.502840	0.245393
Skewness	2.467998	8.306472	2.752514	7.930339	1.256602	3.067253
Kurtosis	14.35571	70.00316	11.09007	65.87951	4.297735	11.97755
Jarque-Bera	459.9487	14296.24	287.2639	12616.18	24.00094	354.6856
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000006	0.000000
Sum	37.13921	918.5549	59218.36	24.86299	48.82161	20.64043
Sum Sq. Dev.	5.922588	667473.4	86059549	140.7326	17.95223	4.275473
Observations	72	72	72	72	72	72
Cross sections	18	18	18	18	18	18

Lampiran 4: Hasil Output Estimasi Regresi Data Panel

1. Hasil Regresi dengan Teknik *Fixed Effect*

Dependent Variable: DPR?

Method: Pooled EGLS (Cross-section weights)

Date: 05/28/16 Time: 16:10

Sample: 2011 2014

Included observations: 4

Cross-sections included: 18

Total pool (balanced) observations: 72

Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.901705	0.050516	17.84977	0.0000
CASHPOSITION?	0.000438	1.15E-05	37.95942	0.0000
EPS?	-5.45E-05	1.62E-05	-3.373213	0.0015
GROWTH?	-0.062404	0.027306	-2.285381	0.0267
DER?	-0.347600	0.054651	-6.360326	0.0000
ROE?	-0.311755	0.089289	-3.491522	0.0010
Fixed Effects (Cross)				
_AALI—C	-0.087419			
_ASII—C	0.120352			
_AKRA—C	-0.220766			
_ASRI—C	-0.141712			
_CPIN—C	-0.324168			
_ICBP—C	-0.224567			
_INDF—C	-0.027718			
_INTP—C	-0.133555			
_ITMG—C	0.711833			
_KLB—C	-0.167938			
_LPKR—C	-0.205658			
_LSIP—C	-0.363836			
_PGAS—C	0.035875			
_PTBA—C	-0.021910			
_SMGR--C	-0.180462			
_TLKM—C	0.137594			
_UNTR—C	0.004773			
_UNVR--C	1.089281			

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Weighted Statistics

R-squared	0.991042	Mean dependent var	2.202108
Adjusted R-squared	0.987019	S.D. dependent var	4.613435
S.E. of regression	0.182426	Sum squared resid	1.630683
F-statistic	246.3965	Durbin-Watson stat	2.121153
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics

R-squared	0.706999	Mean dependent var	0.515822
Sum squared resid	1.735322	Durbin-Watson stat	2.884232

Lampiran 5 : Hasil Ouput Uji Signifikansi *Common Effect*

Dependent Variable: SR
 Method: Panel Least Squares
 Date: 04/26/16 Time: 13:05
 Sample: 2011 2014
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 11
 Total panel (balanced) observations: 44

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.259539	0.526049	0.493373	0.6253
ROA	2.812256	1.285400	2.187845	0.0366
CR	0.010678	0.032914	0.324431	0.7479
DER	-0.015975	0.483694	-0.033027	0.9739

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.484384	Mean dependent var	0.611134
Adjusted R-squared	0.260951	S.D. dependent var	0.263897
S.E. of regression	0.226867	Akaike info criterion	0.124465
Sum squared resid	1.544057	Schwarz criterion	0.692161
Log likelihood	11.26178	Hannan-Quinn criter.	0.334994
F-statistic	2.167914	Durbin-Watson stat	1.579587
Prob(F-statistic)	0.039500		

Lampiran 6 : Hasil Output Uji Signifikansi *Random Effect*

Dependent Variable: DPR?
 Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 05/28/16 Time: 16:12
 Sample: 2011 2014
 Included observations: 4
 Cross-sections included: 18
 Total pool (balanced) observations: 72
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.466014	0.046488	10.02441	0.0000
CASHPOSITION?	0.000699	0.000235	2.969053	0.0042
EPS?	3.13E-05	2.32E-05	1.351810	0.1811
GROWTH?	-0.057201	0.017396	-3.288144	0.0016
DER?	-0.180208	0.057735	-3.121311	0.0027
ROE?	0.547925	0.118911	4.607869	0.0000
Random Effects (Cross)				
_ALI--C	-0.009830			
_ASII--C	-0.011453			
_AKRA--C	-0.006001			
_ASRI--C	-0.025503			
_CPIN--C	-0.042133			
_ICBP--C	-0.011830			
_INDF--C	0.020153			
_INTP--C	-0.005108			
_ITMG--C	0.088296			
_KLBF--C	0.002558			
_LPKR--C	-0.012252			
_LSIP--C	-0.022103			
_PGAS--C	0.003928			
_PTBA--C	-0.004729			
_SMGR--C	-0.017340			
_TLKM--C	0.026482			
_UNTR--C	0.012397			
_UNVR--C	0.014465			
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.042812	0.0494
Idiosyncratic random			0.187798	0.9506
Weighted Statistics				
R-squared	0.254694	Mean dependent var		0.469340
Adjusted R-squared	0.198232	S.D. dependent var		0.275474
S.E. of regression	0.246663	Sum squared resid		4.015622
F-statistic	4.510857	Durbin-Watson stat		1.719913
Prob(F-statistic)	0.001346			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.270553	Mean dependent var		0.515822
Sum squared resid	4.320215	Durbin-Watson stat		1.598652

Lampiran 7 : Hasil Ouput Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Pool: JII

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	76.907383	(17,49)	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: DPR?

Method: Panel EGLS (Cross-section weights)

Date: 05/28/16 Time: 16:11

Sample: 2011 2014

Included observations: 4

Cross-sections included: 18

Total pool (balanced) observations: 72

Use pre-specified GLS weights

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.526158	0.088462	5.947842	0.0000
CASHPOSITION?	0.000570	4.69E-05	12.14752	0.0000
EPS?	3.04E-05	4.72E-05	0.643971	0.5218
GROWTH?	-0.411499	0.089650	-4.590039	0.0000
DER?	-0.028565	0.077376	-0.369166	0.7132
ROE?	0.558318	0.254475	2.194000	0.0318

Weighted Statistics

R-squared	0.752012	Mean dependent var	2.202108
Adjusted R-squared	0.733225	S.D. dependent var	4.613435
S.E. of regression	0.827014	Sum squared resid	45.14083
F-statistic	40.02840	Durbin-Watson stat	0.602305
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics

R-squared	-2.928191	Mean dependent var	0.515822
Sum squared resid	23.26506	Durbin-Watson stat	1.330821

Lampiran 8 : Hasil Output Uji *Hausman*

Correlated Random Effects - Hausman Test

Pool: JII

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	52.860216	5	0.0000

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
CASHPOSITION?	0.000439	0.000699	0.000000	0.0292
EPS?	-0.000047	0.000031	0.000000	0.0059
GROWTH?	-0.064855	-0.057201	0.000091	0.4214
DER?	-0.348070	-0.180208	0.033152	0.3566
ROE?	-0.444282	0.547925	0.111557	0.0030

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: DPR?

Method: Panel Least Squares

Date: 05/28/16 Time: 16:13

Sample: 2011 2014

Included observations: 4

Cross-sections included: 18

Total pool (balanced) observations: 72

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.934831	0.178488	5.237504	0.0000
CASHPOSITION?	0.000439	0.000264	1.664746	0.1023
EPS?	-4.72E-05	3.68E-05	-1.284132	0.2051
GROWTH?	-0.064855	0.019831	-3.270381	0.0020
DER?	-0.348070	0.191012	-1.822238	0.0745
ROE?	-0.444282	0.354537	-1.253134	0.2161

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.708213	Mean dependent var	0.515822
Adjusted R-squared	0.577207	S.D. dependent var	0.288820
S.E. of regression	0.187798	Akaike info criterion	-0.252859
Sum squared resid	1.728132	Schwarz criterion	0.474409
Log likelihood	32.10293	Hannan-Quinn criter.	0.036669
F-statistic	5.405952	Durbin-Watson stat	2.918728
Prob(F-statistic)	0.000000		

CURRICULUM VITAE

- **Data Pribadi**

Nama : Dimas Oktandri Aditya Denasar
TTL : Yogyakarta, 31 Oktober 1994
Jenis Kelamin : Laki-laki
Agama : Islam
Status Pernikahan : Belum Kawin
Pekerjaan : Mahasiswa
Alamat : Pugeran Maguwoharjo, Depok Sleman, Yogyakarta 55282
Email : dimasoktandri@gmail.com
No. HP : 085713432341



- **Latar Belakang Pendidikan**

2000 - 2006 : SD N 1 Maguwoharjo
2006 - 2008 : SMP N 1 Depok
2009 – 2012 : MAN I Yogyakarta
2012 – sekarang : UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN.....	iii
PERNYATAAN KEASLIAN.....	iv
PERSETUJUAN PUBLIKASI.....	v
HALAMAN MOTTO.....	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN.....	xi
DAFTAR ISI.....	xv
DAFTAR TABEL.....	xvii
DAFTAR GAMBAR.....	xviii
DAFTAR PERSAMAAN.....	xix
DAFTAR SINGKATAN.....	xx
DAFTAR LAMPIRAN.....	xxi
ABSTRAK.....	xxii
ABSTRACT.....	xxiii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah Penelitian.....	12
1.3 Tujuan Penelitian.....	13
1.4 Manfaat Penelitian.....	14
1.5 Sistematika Pembahasan.....	14
BAB II KERANGKA TEORI.....	16
2.1 Telaah Pustaka.....	16
2.2 Landasan Teori.....	20
2.2.1 Kebijakan Dividen.....	20
2.2.1.1 Pengertian Kebijakan Dividen.....	20
2.2.2 Teori Kebijakan Dividen.....	24
2.2.2.1 <i>Pecking Order Theory</i>	25
2.2.3 Teori <i>Signaling</i>	27
2.2.4 Teori <i>Free Cash Flow</i>	29
2.2.5 <i>Agency Theory</i> (Teori Keagenan).....	30
2.2.6 Likuiditas.....	30
2.2.7 Profitabilitas.....	31
2.2.8 Pertumbuhan Perusahaan.....	33
2.2.9 Kebijakan Hutang.....	35
2.3 Kerangka Berpikir.....	38
2.4 Hubungan Antar Variabel dan Hipotesis.....	39
2.5 Gambaran Umum Jakarta <i>Islamic Index</i> (JII).....	45
BAB III METODE PENELITIAN.....	48
3.1 Jenis dan Sifat Penelitian.....	48

3.2	Populasi dan Sampel Penelitian.....	48
3.3	Jenis dan Sumber Data	49
3.4	Definisi Operasional Variabel Penelitian	50
3.4.1	Variabel Dependensi	50
3.4.2	Variabel Independensi.....	51
3.5	Metode Analisis Data	54
3.5.1	Statistik Deskriptif.....	54
3.5.2	Analisis Regresi Data Panel	55
3.5.2.1	Koefisien Tetap antar Waktu dan Individu (<i>Common Effect</i>).....	56
3.5.2.2	<i>Slope</i> Konstan tetapi Intersep Berbeda antar Individu (<i>Fixed Effect</i>)	56
3.5.2.3	Estimasi dengan Pendekatan <i>Random Effect</i>	58
3.5.3	Pemilihan Teknik Estimasi Data Panel	58
3.5.3.1	Uji <i>Chow</i>	58
3.5.3.2	Uji <i>Hausman</i>	58
3.5.3.3	Uji <i>Lagrange Multiplier</i>	59
3.6	Analisis Regresi Data Panel	60
3.7	Uji Hipotesis	61
3.7.1	Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)	61
3.7.2	Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)	62
3.7.3	Uji Koefisien Determinasi	63
BAB IV	HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	64
4.1	Deskripsi Objek Penelitian	64
4.2	Statistik Deskriptif.....	65
4.3	Pemilihan Teknik Estimasi Data Panel	68
4.3.1	Uji <i>Chow</i>	68
4.3.2	Uji <i>Hausman</i>	69
4.4	Analisis Regresi Data Panel	70
4.5	Uji Hipotesis	72
4.5.1	Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)	72
4.5.2	Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)	74
4.5.3	Koefisien Determinasi	76
4.6	Pembahasan Hasil Penelitian.....	77
BAB V	PENUTUP	89
5.1	Kesimpulan.....	89
5.2	Implikasi	91
5.3	Saran-saran	92
	DAFTAR PUSTAKA	94
	LAMPIRAN.....	98
	CURRICULUM VITAE.....	108

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1	Fluktuasi Proporsi Pembagian Dividen 3
Tabel 4.1	Kriteria Pemilihan Sampel 65
Tabel 4.2	Hasil Statistik Deskriptif..... 66
Tabel 4.3	Hasil Uji <i>Chow</i> 69
Tabel 4.4	Hasil Uji <i>Hausman</i> 70
Tabel 4.5	Hasil Regresi dengan Model <i>Fixed Effect</i> 71
Tabel 4.6	Hasil Uji Statistik F..... 73
Tabel 4.7	Hasil Uji Statistik t..... 75
Tabel 4.7	Hasil Uji Determinasi 77

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Berpikir.....	38



DAFTAR PERSAMAAN

	Halaman
Persamaan 3.1 Rumus <i>Common Effect</i>	56
Persamaan 3.2 Rumus <i>Fixed Effect</i>	57
Persamaan 3.3 Rumus <i>Random Effect</i>	58
Persamaan 3.4 Rumus Uji LM	60
Persamaan 3.5 Persamaan Regresi Data Panel	61
Persamaan 4.1 Persamaan Hasil Regresi Data Panel	71

DAFTAR SINGKATAN

AALI	: Astra Agro Lestari Tbk
AKRA	: AKR Corporindo Tbk
ASII	: Astra International Tbk
ASRI	: Alam Sutera Realty Tbk
CPIN	: Charoen Pokphand Indonesia Tbk
DER	: <i>Debt to Equity Ratio</i>
EPS	: <i>Earning Per Share</i>
ICBP	: Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
INDF	: Indofood Sukses Makmur
INTP	: Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
ITMG	: Indo Tambangraya Megah Tbk
JII	: Jakarta <i>Islamic Index</i>
KLBF	: Kalbe Farma Tbk
LPKR	: Lippo Karawaci Tbk
LSIP	: PP London Sumatra Indonesia Tbk
PGAS	: Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk
PTBA	: Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk
ROE	: <i>Return On Equity</i>
SMGR	: Semen Indonesia (Persero) Tbk
TLKM	: Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk
UNTR	: United Tractors Tbk
UNVR	: Unilever Indonesia Tbk

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 Terjemahan Teks Arab	98
Lampiran 2 Data Sampel Penelitian.....	100
Lampiran 3 Hasil Ouput Statistik Deskriptif	102
Lampiran 4 Hasil Output Estimasi Regresi Data Panel	103
Lampiran 5 Hasil Output Uji Signifikansi <i>Common Effect</i>	104
Lampiran 6 Hasil Output Uji Signifikansi <i>Random Effect</i>	105
Lampiran 7 Hasil Output Uji <i>Chow</i>	106
Lampiran 8 Hasil Output Uji <i>Hausman</i>	107