# ANALISIS PENGARUH INVESTASI, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN *PAYOUT RATIO* PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX* TAHUN 2000-2004

**SKRIPSI**
**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS SYARIAH**
**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA**
**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN SYARAT-SYARAT**
**MEMPEROLEH GELAR SARJANA STRATA SATU**
**DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

**OLEH :**

**USWATUN KHASANAH**
**NIM: 04390046**

**PEMBIMBING :**

1. **SUNARSIH, S.E, M.Si**
2. **DRS. A.YUSUF KHOIRUDDIN, S.E, M.Si**

**PROGRAM STUDI KEUANGAN ISLAM**
**JURUSAN MUAMALAH**
**FAKULTAS SYARIAH**
**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA**
**YOGYAKARTA**
**2009**

## ABSTRAK

Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Secara definisi, kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Kebijakan ini akan melibatkan dua pihak yang berkepentingan dan saling bertentangan, yaitu kepentingan para pemegang saham dengan dividennya dan kepentingan perusahaan dengan saldo labanya. Apabila semakin besar tingkat dividen yang dibayarkan, berarti semakin sedikit saldo laba dan akibatnya akan menghambat tingkat pertumbuhan perusahaan. Jika perusahaan ingin menahan sebagian besar dari pendapatan agar tetap di dalam perusahaan, berarti jumlah yang tersedia untuk membayar dividen semakin kecil.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah investasi, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh baik secara bersama-sama atau parsial terhadap kebijakan dividen *payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2000-2004.

Adapun variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah investasi, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Jumlah sampel yang diambil dalam penelitian ini adalah 30 perusahaan dengan teknik sampling yang digunakan adalah *purposive sampling*. Hasil empiris dari penelitian ini menggunakan paket program *Statistical Package for the Social Science* (SPSS) dengan metode analisisnya yaitu menggunakan analisis regresi linier berganda (*multiple regression analysis*).

Hasil dari penelitian berdasarkan hasil uji F dapat disimpulkan bahwa investasi (*invest*), likuiditas (*likuid*), profitabilitas (*profit*), ukuran perusahaan (*size*) secara bersama-sama berpengaruh terhadap kebijakan dividen *payout ratio* (DPR) dengan probabilitas sebesar 0,000 dan F-hitung sebesar 15, 330. Besarnya *adjusted* $R^2$ adalah 0,723. sedangkan berdasarkan uji t dapat disimpulkan bahwa variabel independen yang berpengaruh terhadap DPR adalah profitabilitas dengan nilai signifikansi 0,000 di bawah 0,05. Variabel independen lainnya yaitu investasi, likuiditas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap DPR dengan probabilitas di atas 0,05.



Kata kunci : dividen *payout ratio*, investasi, likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan

**SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI**

Hal : Skripsi
Saudari Uswatun Khasanah
Lamp : -

Kepada
Yth.Dekan Fakultas Syariah
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
di Yogyakarta

*Assalamu'alaikum Wr.Wb*

Setelah membaca, meneliti, memberi petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa skripsi Saudara:

Nama : Uswatun Khasanah
NIM : 04390046
Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH INVESTASI, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN *PAYOUT RATIO* PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA *ISLAMIC INDEX* TAHUN 2000-2004**

sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Syariah Program Studi Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharap agar skripsi Saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqasyahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terima kasih.

*Wassalamu'alaikum Wr.Wb.*

Yogyakarta, 20 Januari 2009
Pembimbing I

Sunarsih, S.E., M.Si
NIP. 150292259

**SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI**

Hal : Skripsi
Saudari Uswatun Khasanah
Lamp : -

Kepada
Yth.Dekan Fakultas Syariah
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
di Yogyakarta

*Assalamu'alaikum Wr.Wb*

Setelah membaca, meneliti, memberi petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa skripsi Saudara:

Nama : Uswatun Khasanah
NIM : 04390046
Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH INVESTASI, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN *PAYOUT RATIO* PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA *ISLAMIC INDEX* TAHUN 2000-2004**

sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Syariah Program Studi Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharap agar skripsi Saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqasyahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terima kasih.

*Wassalamu'alaikum Wr.Wb.*

Yogyakarta, 20 Januari 2009
Pembimbing II

Drs. A. Yusuf Khoiruddin, S.E., M.Si
NIP. 150253887

**Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga** **FM-UINSK-BM-05-07/R0**

**PENGESAHAN SKRIPSI**
Nomor: UIN.02/K.KUI-SKR/PP.00.9/013/2009

Skripsi dengan judul :

**ANALISIS PENGARUH INVESTASI, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN *PAYOUT RATIO* PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX* TAHUN 2000-2004**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

| | |
|---|---|
| Nama | : Uswatun Khasanah |
| NIM | : 04390046 |
| Telah dimunaqasyahkan pada | : 23 Januari 2009 |
| Nilai Munaqasyah | : A- |

Dan dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Syariah UIN Sunan Kalijaga.

**TIM MUNAQASYAH :**

Ketua Sidang

Sunarsih, S.E., M.Si
NIP. 150 292 259

Penguji I

Sunaryati, S.E., M.Si
NIP. 150 321 645

Penguji II

M. Ghofur Wibowo, S.E., M. Sc
NIP. 150 327 070

Yogyakarta,
UIN Sunan Kalijaga
Fakultas Syariah
DEKAN

DEPARTEMEN AGAMA FAKULTAS SYARIAH YOGYAKARTA UIN SUNAN KALIJAGA

Prof. Drs. Yudian Wahyudi, M.A., Ph.D.
NIP.150 240 524

## SURAT PERNYATAAN

*Assalamu'alaikum Wr. Wb.*

Yang bertanda tangan dibawah ini, saya:

| | |
|---|---|
| Nama | : Uswatun Khasanah |
| NIM | : 04390046 |
| Jurusan-Prodi | : Muamalah - Keuangan Islam |

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **ANALISIS PENGARUH INVESTASI, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN *PAYOUT RATIO* PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA *ISLAMIC INDEX* TAHUN 2000-2004** adalah benar-benar merupakan hasil karya sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *footnote* dan daftar pustaka. Apabila 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 Wr.Wb.*

Yogyakarta, 20 Januari 2009

| Mengetahui | Penyusun |
|---|---|
| Ka. Prodi Keuangan Islam | |
| Drs. A. Yusuf Khoiruddin, SE, M.Si | Uswatun Khasanah |
| NIP. 150 253 887 | NIM. 04390046 |

## MOTTO

"Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya. Ia mendapat pahala (dari kebajikan)

yang diusahakannya dan ia mendapat siksa

(dari kejahatan) yang dikerjakannya."

(QS. Al-Baqarah : 286)

Tidak ada yang lebih nikmat daripada makan hasil usaha sendiri.
Demikianlah, Nabi Daud pun makan dari hasil tangannya sendiri"
(HR. Bukhori)

**PERSEMBAHAN**

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَٰنِ الرَّحِيمِ

*Skripsi ini saya persembahkan untuk*

*Almamater Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta*

*Kedua orang tua saya, Bapak Mufakhir dan Ibuku tercinta Juwariyah*

*Kakak2ku k. Muhlasin, Mb Nadhiroh, Mb Nova dan M.Yudi*

*Adekku Rubingah dan keponakanku Fina, Radif, Nizar*

*Serta Keluarga Besar KUI Angkatan 2004*

## KATA PENGANTAR

بســـم الله الرحمــن الرحيم

Dengan menyebut nama Allah Yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang, puji syukur hanya bagi Allah atas segala hidayah-Nya, sehingga penyusun dapat menyelesaikan skripsi dengan judul ”**ANALISIS PENGARUH INVESTASI, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN *PAYOUT RATIO* PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA *ISLAMIC INDEX* TAHUN 2000-2004″**. Salawat dan Salam semoga tetap terlimpah keharibaan Rasulullah Muhammad saw., Keluarga dan Sahabatnya.

Skripsi ini disusun guna memenuhi persyaratan memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Islam pada Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga, Yogyakarta. Dalam penyusunannya, skripsi ini tidak lepas dari bantuan, petunjuk serta bimbingan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penyusun ingin mengucapkan terima kasih kepada :

1. Bapak Prof. Dr. H. M. Amin Abdullah, selaku rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Prof. Drs. Yudian Wahyudi, M.A., Ph.D., selaku Dekan Fakultas Syari’ah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak Drs. Yusuf Khoiruddin SE. M.Si., selaku Ketua Program Studi Keuangan Islam

4. Ibu Sunarsih, SE., M.Si. selaku pembimbing I dan Drs. A. Yusuf Khoiruddin, SE, M.Si selaku pembimbing II, yang dengan sabar memberikan pengarahan, saran, dan bimbingan sehingga terselesaikan skripsi ini.
5. Bapak Slamet Haryono, S.E., M.Si, Akt selaku pembimbing akademik selama masa pendidikan.
6. Segenap Staff TU prodi KUI dan Staff TU fakultas Syariah yang memberi kemudahan administratif bagi penyusun selama masa perkuliahan.
7. Bapakku H. Mufakhir dan Ibuku Hj. Juwariyah, atas segala doa yang dipanjatkan. Ibuku tercinta berkat untaian kasih sayangmu, keringat dan semua pengorbanan serta perjuangan untuk anak-anakmu yang tak pernah dikeluhkan pada kami, sehingga kami semua bisa seperti sekarang, penyusun hanya dapat mengucapkan matur sembah nuwun sanget.
8. Kakak2ku Kang Muhlasin, Mb Nadhiroh dan iparku Mb Nova dan Mas Yudi. Terimakasih atas do'a dan bantuannya, kalian adalah sumber motivasi adek2mu.
9. Adekku Rubingah yang telah mewarnai perjalanan selama di jogja, biarpun mb sering marah-marah, mb sayang banget kok.....
10. Keponakan-keponakanku yang lucu dan ngangenin, Fina, Radif, dan Nizar atas keceriaan yang diberikan, kalian semua adalah penghibur jiwa.
11. Iwansyah, thanks....atas waktu yang telah banyak diluangkan, perhatian, kesabaran, dan setia mendengarkan keluh kesahku.
12. Warga Hibrida 1 kost, Ti2n,Nana, Mb Muna, temen yang udah pindah (Sapar n Emon), sodara sekamar (adekku), Mona (udah mudik kalbar), Fatma, k' Tin,

Sri, Ayu', Mia dan Rahma Manggarai, terima kasih atas keceriaan dan kehangatan yang terajut selama ini....Bapak Yono sekeluarga (bpk kost) terimakasih tempat tinggalnya dari awal di jogja sampai sekarang.

13. Temen2ku Rahma, Hasna, Ana, Lilis, Sigit, Ali, Hanif, Dwi Is, Aji, Dian, Ida, Andika, Simbah....kebersamaan kita selama ini adalah pengalaman yang akan menjadi kenangan indah. Temen2 class KUI-2 Angkatan 2004 Atiqah, Endank, Dwi L, Dj, Jamiah, Sopi, Ritonga, Mb Mufit, Nunk, Mb Rut, Sarah, Rofik, Ratna, Gofar, Ani, Adib, Muslih, Teguh, Zainudin. Terima kasih atas semua bantuannya.
14. Temen2 KUI Angkatan 2004, Anam, Bandi, Hepy, Anton, Zaky, Nasrudin, Karnata, Romli, Luluk, Sinta, Jayeng, Mb Tari, Nuril, Risa, Sule, Ima, Erni, Dina, Usnan, Nur Ch, Husni,Arya dll. Terima kasih untuk persahabatan kalian
15. Teman-teman alumni SMUPAT, Aniq, Ermi, Agil, Cha2, Yuni, Lombho, Saryan, Rini, Hudha, Wahyu, Bowo dll. Terima kasih atas silaturahmi yang masih terbina, serta semua pihak yang telah membantu penyusun dalam menyelesaikan penulisan skripsi ini

Penyusun menyadari banyak sekali terdapat kekurangan dalam skripsi ini. Oleh karena itu segala saran dan kritik membangun sangat diharapkan. Terima kasih.

Yogyakarta, 20 Januari 2009
23 Muharram 1430

Penyusun

Uswatun Khasanah
NIM. 04390046

## PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB - INDONESIA

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 | Alîf | **tidak dilambangkan** | Tidak dilambangkan |
| ب | Bâ’ | **b** | be |
| ت | Ṭâ’ | **t** | te |
| ث | Sâ’ | **ś** | es (dengan titik di atas) |
| ج | Jîm | **j** | je |
| ح | Ḥâ’ | **ḥ** | ha (dengan titik di bawah) |
| خ | Khâ’ | **kh** | ka dan ha |
| د | Dâl | **d** | de |
| ذ | Zâl | **ż** | Zet (dengan titik di atas) |
| ر | Râ’ | **r** | er |
| ز | zai | **z** | zet |
| س | sin | **s** | es |
| ش | syin | **sy** | es dan ye |
| ص | sâd | **ṣ** | es (dengan titik di bawah) |
| ض | dâd | **ḍ** | de (dengan titik di bawah) |
| ط | tâ’ | **ṭ** | te (dengan titik di bawah) |
| ظ | zâ’ | **ẓ** | zet (dengan titik di bawah) |
| ع | ‘ain | **‘** | koma terbalik di atas |
| غ | gain | **g** | ge |
| ف | fâ’ | **f** | ef |
| ق | qâf | **q** | qi |
| ك | kâf | **k** | ka |

| | | | |
|---|---|---|---|
| ل | lâm | **l** | `el |
| م | mîm | **m** | `em |
| ن | nûn | **n** | `en |
| و | wâwû | **w** | w |
| هـ | hâ’ | **h** | ha |
| ء | hamzah | **’** | apostrof |
| ي | yâ’ | **Y** | Ye |

**B. Konsonan Rangkap Karena *Syaddah* ditulis rangkap**

| | | |
|---|---|---|
| متعدّدة<br>عدّة | **Ditulis**<br>**Ditulis** | ***Muta‘addidah***<br>***‘iddah*** |

**C. *Ta’ Marbutah* di akhir kata**

1. Bila dimatikan ditulis “h”

| | | |
|---|---|---|
| حكمة<br>علة | **ditulis**<br>**ditulis** | ***Ḥikmah***<br>***‘illah*** |

(ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti salat, zakat dan sebagainya, kecuali bila dikehendaki lafal aslinya).

2. Bila diikuti dengan kata sandang ‘al’ serta bacaan kedua itu terpisah, maka ditulis dengan h.

| | | |
|---|---|---|
| كرامة الأولياء | **Ditulis** | *Karâmah al-auliyâ’* |

3. Bila ta’ marbutah hidup atau dengan harakat, fathah, kasrah dan dammah ditulis t atau h.

| | | |
|---|---|---|
| زكاة الفطر | **Ditulis** | *Zakâh al-fiṭri* |

**D. Vokal Pendek**

| | | | |
|---|---|---|---|
| فَعَلَ | fathah | ditulis<br>ditulis | A<br>*fa'ala* |
| ذُكِرَ | kasrah | ditulis<br>ditulis | i<br>*żukira* |
| يَذْهَبُ | dammah | ditulis<br>ditulis | u<br>*yażhabu* |

**E. Vokal Panjang**

| | | | |
|---|---|---|---|
| 1 | Fathah + alif<br>جاهلية | ditulis<br>ditulis | â<br>*jâhiliyyah* |
| 2 | fathah + ya' mati<br>تنسى | ditulis<br>ditulis | â<br>*tansâ* |
| 3 | kasrah + ya' mati<br>كريم | ditulis<br>ditulis | î<br>*karîm* |
| 4 | dammah + wawu mati<br>فروض | ditulis<br>ditulis | û<br>*furûḍ* |

**F. Vokal Rangkap**

| | | | |
|---|---|---|---|
| 1 | fathah + ya' mati<br>بينكم | ditulis<br>ditulis | ai<br>*bainakum* |
| 2 | fathah + wawu mati<br>قول | ditulis<br>ditulis | au<br>*qaul* |

**G. Vokal Pendek yang berurutan dalam satu kata dipisahkan dengan apostrof**

| | | |
|---|---|---|
| ااانتم<br>أعدت<br>لئن شكرتم | ditulis<br>ditulis<br>Ditulis | ***a'antum***<br>***u'iddat***<br>***La'in syakartum*** |

## H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf *Qomariyyah* ditulis dengan menggunakan huruf “l”.

| | | |
|---|---|---|
| القرآن<br>القياس | **ditulis**<br>**Ditulis** | ***al-Qur’ân***<br>***Al-Qiyâs*** |

2. Bila diikuti huruf *Syamsiyyah* ditulis dengan menggunakan huruf *Syamsiyyah* yang mengikutinya, dengan menghilangkan huruf l (el) nya.

| | | |
|---|---|---|
| السماء<br>الشمس | **ditulis**<br>**Ditulis** | ***as-Samâ’***<br>***Asy-Syams*** |

## I. Penulisan kata-kata dalam rangkaian kalimat

Ditulis menurut penulisannya.

| | | |
|---|---|---|
| ذوي الفروض<br>أهل السنة | **Ditulis**<br>**Ditulis** | ***Żawî al-furûḍ***<br>***ahl as-sunnah*** |

## DAFTAR ISI

**Halaman**

**HALAMAN JUDUL** ..... i
**ABSTRAK** ..... ii
**HALAMAN PERSETUJUAN** ..... iii
**HALAMAN PENGESAHAN** ..... v
**SURAT PERNYATAAN** ..... vi
**MOTTO** ..... vii
**HALAMAN PERSEMBAHAN** ..... viii
**KATA PENGANTAR** ..... ix
**PEDOMAN TRANSLITERASI** ..... xii
**DAFTAR ISI** ..... xvi
**BAB I PENDAHULUAN** ..... **1**
A. Latar Belakang Masalah ..... 1
B. Pokok masalah ..... 7
C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian ..... 7
D. Telaah Pustaka ..... 9
E. Kerangka Teoritik ..... 13
F. Hipotesis ..... 17
G. Metode Penelitian ..... 18
H. Sistematika Pembahasan ..... 28
**BAB II LANDASAN TEORI** ..... **29**
A. Investasi Saham Dalam Islam ..... 29
B. Kebijakan Dividen ..... 33
C. Teori Kebijakan Dividen ..... 38
D. Analisis Rasio Keuangan ..... 41
E. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi kebijakan Dividen ..... 44
**BAB III GAMBARAN UMUM PASAR MODAL** ..... **51**
A. Pengertian Pasar Modal ..... 51
B. Perkembangan Pasar di Modal Indonesia ..... 52

C. Pasar Modal Syariah ..... 54
D. Indeks di Bursa Saham ..... 58
E. *Jakarta Islamic Index* ..... 59
F. Profil Perusahaan ..... 64
G. Data Penelitian ..... 69
**BAB IV ANALISA DATA ..... 72**
A. Pengujian Asumsi Klasik ..... 72
1. Uji Normalitas ..... 73
2. Uji Linearitas ..... 74
3. Uji Autokorelasi ..... 75
4. Uji Multikolinieritas ..... 76
5. Uji Heteroskedastisitas ..... 77
B. Analisis Regresi Berganda ..... 78
Koefisien Determinasi ..... 79
C. Pengujian Hipotesis dan Hasil Penelitian ..... 79
a. Uji Statistik t ..... 79
b. Uji Statistik F ..... 85
D. Interpretasi Pengujian Hipotesis ..... 86
1. Pengaruh investasi terhadap kebijakan dividen *payout ratio* ..... 86
2. Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen *payout ratio* ..... 87
3. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen *payout ratio*. . 89
4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap kebijakan dividen *payout ratio* ..... 91
**BAB V PENUTUP ..... 93**
A. Kesimpulan ..... 93
B. Saran-saran ..... 94
**DAFTAR PUSTAKA** ..... 96
**LAMPIRAN-LAMPIRAN**

## DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Prinsip Pasar Modal Syariah ..... 56
Tabel 3.2 Proses Penyaringan Emiten *Jakarta Islamic Index* ..... 63
Tabel 3.3 Nama-nama perusahaan di JII yang membagikan dividen ..... 70
Tabel 3.4 Data Uji ..... 71
Tabel 4.1 Uji Normalitas ..... 73
Tabel 4.2 Uji Normalitas ..... 74
Tabel 4.3 Uji Linearitas ..... 75
Tabel 4.4 Uji Autokorelasi ..... 76
Tabel 4.5 Uji Multikolinieritas ..... 77
Tabel 4.6 Uji Heteroskedastisitas ..... 78
Tabel 4.7 Nilai Adjusted $R^2$ ..... 79
Tabel 4.8 Uji t ..... 80
Tabel 4.9 Uji Anova ..... 85

# BAB I

# PENDAHULUAN

## A. Latar Belakang

Pasar modal Indonesia saat ini telah mengalami perkembangan yang pesat dan memegang peranan penting dalam memobilisasi dana dari investor yang ingin berinvestasi di pasar modal. Aktivitas investasi merupakan aktivitas yang dihadapkan pada berbagai macam risiko dan ketidakpastian oleh para investor. Untuk mengurangi kemungkinan risiko dan ketidakpastian yang akan terjadi, investor memerlukan berbagai macam informasi lain yang relevan seperti kondisi ekonomi dan politik dalam suatu negara. Informasi yang diperoleh dari perusahaan lazimnya didasarkan pada kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan.[1]

Kebijakan pembagian dividen merupakan salah satu keputusan penting bagi perusahaan dalam bidang keuangan. Kebijakan ini akan melibatkan dua pihak yang berkepentingan dan saling bertentangan, yaitu kepentingan para pemegang saham dengan dividennya dan kepentingan perusahaan dengan saldo labanya.

Keputusan pembagian dividen merupakan suatu masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan dimana manajemen sering mengalami kesulitan untuk memutuskan apakah akan membagi dividennya atau akan menahan laba untuk diinvestasikan kembali kepada proyek-proyek yang menguntungkan

---

[1] Sunarko dan Andi Kartika, "Analisi Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Dividen Kas Di Bursa Efek Jakarta," *Jurnal Bisnis dan Ekonomi* Vol. 10, No. 1 (Maret 2003), hlm. 67.

guna meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Apabila semakin besar tingkat dividen yang dibayarkan, berarti semakin sedikit saldo laba dan akibatnya akan menghambat tingkat pertumbuhan perusahaan. Jika perusahaan ingin menahan sebagian besar dari pendapatan agar tetap di dalam perusahaan, berarti jumlah yang tersedia untuk membayar dividen semakin kecil. Berhubungan dengan hal tersebut maka masalah yang akan timbul adalah bagaimana suatu kebijakan dividen akan mempengaruhi nilai perusahaan.[2] Oleh karena itu kebijakan yang berkenaan dengan dividen merupakan hal yang perlu diperhatikan secara serius oleh manajemen, apakah akan membayarkan dividen atau menggunakan dana yang ada untuk investasi.

Untuk meningkatkan nilai perusahaan maka disamping membuat kebijakan dividen maka perusahaan dituntut untuk tumbuh. Pertumbuhan dapat diwujudkan dengan menggunakan kesempatan investasi sebaik-baiknya. Investasi berhubungan dengan pendanaan, apabila investasi sebagian basar didanai *internal equity* (sumber dana dari dalam perusahaan), maka akan mempengaruhi besarnya dividen yang dibagikan. Dan apabila *internal equity* kurang mencukupi dari dana yang dibutuhkan untuk investasi maka bisa dipenuhinya dari eksternal khususnya dari hutang.[3]

Perusahaan dalam membuat keputusan pembagian dividen harus mempertimbangkan kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaan.

---

[2] Atika Jauhari Hatta, "Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen: Investigasi pengaruh Teori Stakeholder," *JAAI* Volume 6 No. 2 (Desember 2002), hlm.1.

[3] Susana Damayanti dan Fatchan Achyani, "Analisis Pengaruh Investasi, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Payout Ratio di BEJ," *JAK* Volume 5, No. 1 (April 2006), hlm. 52.

Dengan demikian laba tidak seluruhnya dibagikan ke dalam bentuk dividen namun perlu disisihkan untuk diinvestasikan kembali. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana *intern*, sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba, maka preferensi investor mengenai dividen harus dianalisa dalam kaitannya dengan keputusan pembelanjaan atau penentuan struktur modal secara keseluruhan.[4]

Para investor umumnya menginginkan pembagian dividennya relatif stabil, karena dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan dananya ke dalam perusahaan. Pembayaran dividen dalam bentuk tunai *(cash devidend)* lebih diinginkan investor dari pada dalam bentuk lain, karena membantu mengurangi ketidakpastian investor dalam aktivitas investasinya kedalam perusahaan. Demikian pula stabilitas dividen yang dibayarkan juga akan mengurangi ketidakpastian dari profitabilitas perusahaan, sehingga stabilitas dividen juga merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan manajemen perusahaan. Masalah kebijakan dividen bagi masing-masing perusahaan akan berbeda satu sama lain, karena tidak ada suatu ukuran tertentu dalam menentukan pembayaran tersebut.

Persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend* (laba yang dibagikan) disebut dividen *payout ratio*. Dividen *payout ratio* merupakan perbandingan besarnya dividen yang

---

[4] Agus Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (Yogyakarta: BPFE, 2001), hlm. 281.

dibagi untuk setiap lembar saham dengan *earning* per lembar saham. Dimana semakin tinggi dividen *payout ratio* yang diterapkan suatu perusahaan, maka semakin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali dalan perusahaan yang ini berarti akan menghambat pertumbuhan perusahaan.[5]

Penelitian tentang pengujian faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen telah banyak dilakukan, diantaranya Yuniningsih, Susana Damayanti dan Fatchan Achyani, Atika Jauhari Hatta, dan Nunung Ghonimah. Penelitian ini merupakan replika dari penelitian yang dilakukan oleh Susana Damayanti dan Fatchan Achyani. Penelitian tersebut menggunakan Bursa Efek Jakarta di sektor manufaktur sebagai obyek penelitian, sementara penelitian ini menggunakan saham-saham yang masuk di *Jakarta Islamic Index* (JII) sebagai obyeknya.

*Jakarta Islamic Index* (JII) merupakan indeks yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia. Indeks ini terdiri dari 30 saham yang dievaluasi tiap 6 bulan sekali dengan penentuan komponen indeks awal bulan Januari dan Juli setiap tahunnya. Kelompok saham ini adalah saham yang memiliki bidang usaha yang sesuai syariat Islam. Karena indeks ini merupakan kumpulan saham-saham yang halal, maka penyusun tertarik untuk melakukan penelitian di *Jakarta Islamic Index*. Pada penelitian ini menggunakan periode pengamatan mulai tahun 2000-2004. Alasan pengambilan periode ini adalah karena pada periode ini banyak perusahaan di JII yang membagikan dividen dibanding periode sesudahnya. Tidak semua perusahaan digunakan sebagai

---

[5] Bambang Riyanto, *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan* (Yogyakarta: BPFE, 2001), hlm.266

sampel, hanya perusahaan yang konsisten listing dan membagikan dividenlah yang menjadi sampel dalam penelitian ini.

Bertitik tolak dari faktor-faktor yang dipertimbangkan oleh manajemen dan kepentingan investor yang didasarkan pada kinerja keuangan maka berdasarkan laporan keuangan menunjukkan bahwa variabel-variabel independen yang mempengaruhi kebijakan dividen dapat diidentifikasi sebagai berikut: ($X_1$) Investasi= *Invest*, ($X_2$) Likuiditas= *Likuid*, ($X_3$) Profitabilitas= *Profit*, ($X_4$) Ukuran Perusahaan= *Size*. Sedangkan Dividen *Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel dependen (Y) yang merupakan *prosentase* dividen sebagai tujuan yang diharapkan investor.

Investasi merupakan kegiatan yang bertujuan memaksimumkan kekayaan bagi perusahaan yang didapat dari dividen atau *capital gain.* Dividen merupakan pendapatan yang diterima investor atas saham yang mereka miliki jika perusahaan menyisihkan sebagian laba bersihnya, Sedang *capital gain* merupakan pendapatan yang diterima investor jika terdapat kelebihan harga jual di atas harga beli pada saat saham tersebut mereka jual. Perusahaan yang mempunyai keperluan investasi lebih sedikit akan memiliki dividen *payout ratio* lebih tinggi.

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansiilnya yang segera harus dipenuhi. Posisi kas atau likuiditas merupakan pertimbangan utama dalam banyak kebijakan dividen. Karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas

dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. [6]

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri.[7] Oleh karena dividen diambil dari keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan, maka keuntungan tersebut akan mempengaruhi besarnya dividen *payout ratio.* Semakin besar keuntungan yang diperoleh, maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

Ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya perusahaan, suatu perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses mudah menuju pasar modal.[8] Kemudahan ini cukup berarti untuk fleksibilitas dan kemampuannya untuk memperoleh dana yang lebih besar, sehingga perusahaan mampu memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil. Jadi semakin besar ukuran perusahaan maka dividen yang dibagikan juga semakin besar.

Berdasarkan latar belakang dan permasalahan di atas maka judul yang diketengahkan dalam penelitian ini adalah **Analisis Pengaruh Investasi, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen *Payout Ratio* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta *Islamic Index* Tahun 2004-2007.**

---

[6] Agus Sartono, *Manajemen Keuangan*……...hlm. 293.

[7] *Ibid*. hlm. 122.

[8] Susana Damayanti dan Fatchan Achyani, ”Analisis Pengaruh ……..hlm. 56.

## B. Pokok Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas maka pokok masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah investasi perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen *payout ratio*?
2. Apakah likuiditas perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen *payout ratio*?
3. Apakah profitabilitas perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen *payout ratio*?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen *payout ratio*?
5. Apakah investasi, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh secara bersama-sama terhadap kebijakan dividen *payout ratio*?

## C. Tujuan dan Kegunaan

Tujuan yang diharapkan dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk menjelaskan pengaruh investasi perusahaan terhadap kebijakan dividen *payout ratio*.
2. Untuk menjelaskan pengaruh likuiditas perusahaan terhadap kebijakan dividen *payout ratio*.

3. Untuk menjelaskan pengaruh profitabilitas perusahaan terhadap kebijakan dividen *payout ratio*.
4. Untuk menjelaskan pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen *payout ratio*.
5. Untuk menjelaskan pengaruh investasi, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan secara bersama-sama terhadap kebijakan dividen *payout ratio*

Adapun kegunaan penelitian ini adalah:

1. Bagi praktisi, penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi pengambilan keputusan oleh manajemen perusahaan dalam menentukan besarnya dividen *payout ratio* yang akan dibagikan, sedangkan bagi investor sebagai bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan investasi di pasar modal, sehingga dapat memprediksi pendapatan dividen yang akan diterima.
2. Bagi akademisi, penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai rujukan bagi penelitian selanjutnya dan dapat menambah wacana tentang dividen.
3. Bagi peneliti, penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan penyusun dalam memahami mengenai dividen, dan dapat mengadakan perbandingan antara teori-teori yang telah didapat di bangku kuliah dengan kenyataan yang ada di lapangan serta sejauh mana teori tersebut dapat diaplikasikan.

**D. Telaah Pustaka**

Sejauh ini penelitian mengenai dividen telah banyak dibahas sebagai karya ilmiah, beberapa penelitian terdahulu berkaitan dengan dividen antara lain adalah penelitian yang dilakukan oleh Yuniningsih mengenai interdependensi kebijakan dividen *payout ratio, financial leverage*, dan investasi pada perusahaan manufaktur yang *listed* di Bursa Efek Jakarta tahun 1992-1995. Penelitian ini menyimpulkan bahwa dari tiga variabel endogen yaitu *dividend payout ratio, financial leverage* dan investasi terdapat hubungan interdependensi atau kausalitas. Hal tersebut terbukti *dividend payout ratio* tidak mempunyai pengaruh terhadap *financial leverage* dan sebaliknya *financial leverage* juga tidak mempunyai pengaruh terhadap *dividend payout ratio* meskipun sama-sama mempunyai koefisien positif sesuai dengan arah hubungan yang diharapkan. *Dividend payout ratio* mempunyai pengaruh negatif terhadap investasi dan sebaliknya investasi memiliki pengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio. Financial leverage* mempunyai pengaruh positif terhadap investasi dan sebaliknya investasi mempunyai pengaruh positif terhadap *financial leverage*.[9]

Sri Sudarsi meneliti mengenai analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio* pada industri perbankan yang *listed* di bursa efek Jakarta (BEJ). Penelitian ini dianalisis dengan menggunakan model regresi berganda linier dengan variabel dependen *dividend payout ratio* (DPR). Variabel independennya terdiri dari *cash position* (CP), *probability*

[9] Yuniningsih, "Interdependensi Antara Kebijakan Dividend Payout Ratio, Financial Leverage dan Investasi Pada Perusahan Manufaktur yang Listed di Bursa Efek Jakarta," *Jurnal Bisnis dan Ekonomi* Vol. 9, No. 2 (September 2002).

(PR), *growt potential* (GP), *firm size* (SIZE), *debt to equity ratio* (DER). Hasil pengujian secara konsisten menyebutkan bahwa variabel DER dan SIZE harus dikeluarkan dari model regresi untuk mengatasi multikolinieritas karena viariabel independen ini berkorelasi lebih rendah terhadap variabel dependen DPR, sehingga yang diolah hanya CP,PR dan GP terhadap DPR, hasilnya bahwa secara bersama-sama tiga variabel bebas tidak mempunyai pengaruh yang signifakan terhadap DPR dengan F hitung = 2,317 yang lebih kecil daripada F tabel = 2,92 dan signifikansinya adalah 0,085 yang lebih besar dari $\alpha$ = 0,05.

Sunarko dan Andi Kartika meneliti mengenai analisis faktor-faktor yang mempengaruhi dividen kas, dengan variabel independen *cash ratio, current ratio, debt to total asset* dan *earning per share,* sedangkan variabel dependennya adalah *cash dividend* (dividen tunai), Berdasar hasil perhitungan regresi secara parsial selama periode pengamatan (1999 – 2000) menunjukkan bahwa variabel EPS signifikan positif berpengaruh terhadap *Cash Dividend* di BEJ pada level kurang dari 1% (sig.t 0,001), sedangkan empat variabel independen yang lain terbukti tidak signifikan. Demikian pula secara bersama-sama (*Cash Ratio, Current Ratio, DTA, ROI* dan EPS) signifikan berpengaruh terhadap *cash dividend* saham pada level kurang dari 5%, bahkan siginifikan pada level kurang dari 1% (seperti ditunjukkan nilai sig.F sebesar 0,008).[10]

Atika Jauhari Hatta melakukan penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen: investigasi pengaruh teori *stakeholder*,

[10] Sunarko dan Andi Kartika, "Analisi Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Dividen Kas Di Bursa Efek Jakarta," *Jurnal Bisnis dan Ekonomi* Vol. 10, No. 1 (Maret 2003), hlm. 67-81.

kesimpulan dari penelitian ini adalah bahwa terdapat hubungan (*relation*) antara variabel dependen (rasio pembayaran dividen (DPR)) dengan seperangkat variabel independen, atau dengan kata lain terdapat hubungan regresi antara rasio pembayaran dividen dengan fokus perusahaan (FS), *total asset, insider ownership* (INS), jumlah pemegang saham biasa , *free cash flow* (FCF) dan pertumbuhan penjualan perusahaan (*GROWTH*). Hasil uji F ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Holder et al. Tahun 1998, yang direplikasi dalam penelitian ini namun tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan di Indonesia oleh Darmawan yang juga mengungkap masalah faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Sedangkan pengujian secara individual ditunjukan bahwa terdapat 2 variabel yang t-hitungnya signifikan, yaitu FS dan variabel *total asset*. [11]

St. Dwiarso Utomo melakukan penelitian mengenai pengaruh laba akuntansi, aliran kas operasional, ukuran perusahaan dan tingkat pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen serta implikasinya pada harga saham, periode pengamatan dalam penelitian ini Tahun 1993-2003. Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah 172 perusahaan dari berbagai industri dengan kriteria sahamnya aktif diperdagangkan selama periode pengamatan dan membagikan dividen selama periode pengamatan. Hasil penelitiannya adalah bahwa laba akuntansi dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan aliran

[11] Atika Jauhari Hatta, "Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen: Investigasi pengaruh Teori Stakeholder," *JAAI* Volume 6 No. 2 (Desember 2002), hlm. 1-17.

kas, tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen.[12]

Nunung Ghoniyah melakukan penelitian yang berjudul "*Estimasi Target Dividen Payout Ratio dan Speed of Adjusment*". Sampel yang diambil berdasarkan *purposive sampling* berjumlah 10 perusahaan dari 21 perusahaan yang tergabung dalam industri F & B yang telah *go public* di BEJ tahun 1999-2002. Hasil penelitian menunjukkan: Target *Dividend Payout Ratio* (TDPR) di bidang *food and beverage* relatif rendah daripada penelitian terdahulu yaitu sebesar 41,97%, kecuali penelitian Turnovsky di Amerika dan penelitian yang dilakukan oleh Yuhelmi. Sedangkan *Speed of Adjusment* relatif tinggi dari pada penelitian terdahulu yaitu sebesar 0,791 kecuali penelitian Yuhelmi.[13]

Susana Damayanti dan Fatchan Achyani meneliti analisis pengaruh investasi, likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen *payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ, periode pengamatan dari tahun 1999-2003, jumlah perusahaan yang menjadi sampel adalah 32 perusahaan yang diambil dengan teknik *purpose sampling*. Variabel independen yang memiliki pengaruh positif terhadap dividen *payout ratio* yaitu profitabilitas dan ukuran

---

[12] St. Dwiarso Utomo, "Pengaruh Laba Akuntansi, Aliran Kas Operasional, Ukuran Perusahaan, dan TingkatPertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Serta Implikasinya Pada Harga saham", *Jurnal Keuangan dan Perbankan* Tahun X1, Nomor 1, Januari 2007, hlm. 66-80.

[13] Nunung Ghonimah, " Estimasi Target Dividen Payout Ratio dan Speed Of Adjusment", *Ekobis* Vol. 6, No. 2, juli 2005, hlm. 211-226.

perusahaan, sementara untuk variabel investasi, likuiditas dan pertumbuhan perusahan memiliki pengaruh negatif terhadap dividen *payout ratio*.[14]

Penelitian ini mereplika penelitian yang dilakukan oleh Susana Damayanti dan Fatchan Achyani. Namun yang membedakan antara penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Susana Damayanti dan Fatchan Achyani adalah objek penelitian, dan tahun pengamatan. Penelitian ini menggunakan objek *Jakarta Islamic Index* dengan sampel perusahaan yang konsisten *listing* dan pernah membagikan dividen. Tahun pengamatan dalam penelitian ini selama lima tahun mulai tahun 2000-2004.

## E. Kerangka Teoritik

Kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Pada dasarnya, laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan, dengan tetap memperhatikan tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Permasalahan kadang menjadi rumit karena adanya alternatif pendanaan dari luar.[15]

Keputusan mengenai jumlah laba yang ditahan dan dividen yang akan dibagikan diputuskan dalam Rapat Umum Pemegang Saham. Perusahaan yang akan membagikan dividen harus mempertimbangkan kelangsungan hidup dan

---

[14] Susana Damayanti dan Fatchan Achyani, "Analisis Pengaruh Investasi……,” hlm. 51-62.

[15] Suad Husnan, *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan ( Keputusan Jangka Panjang)* (Yogyakarta, BPFE, 1996), hlm.381.

pertumbuhan perusahaannya. Oleh karena itu, keuntungan yang diperoleh sebaiknya dikombinasikan antara dibagikan kepada pemegang saham dan ditahan untuk investasi. Untuk menjaga kedua kepentingan tersebut, maka manajer dapat menempuh kebijakan yang optimal. Kebijakan dividen yang optimal merupakan kebijakan yang menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa yang akan datang sehingga dapat memaksimumkan laba.

Teori yang dapat digunakan sebagai landasan dalam kebijakan dividen adalah teori *signaling*. Teori *signaling* dikembangkan untuk memperhitungkan kenyataan bahwa orang dalam *(insider)* perusahaan pada umumnya memiliki informasi yang lebih baik dan lebih cepat berkaitan dengan kondisi terbaru dari perusahaan, serta prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan dengan investor luar.[16]

*Dividend Signaling Theory* pertama kali dicetuskan oleh Bhattacharya pada tahun 1979. Teori ini mendasari dugaan bahwa perubahan *cash dividend* mempunyai kandungan informasi yang mengakibatkan munculnya reaksi harga saham. Teori ini menjelaskan bahwa informasi tentang *cash dividend* yang dibayarkan dianggap investor sebagai sinyal prospek perusahaan di masa mendatang. Adanya anggapan ini disebabkan terjadinya *asymetric information* antara manajer dan investor, sehingga para investor menggunakan kebijakan dividen sebagai sinyal tentang prospek perusahaan. Apabila terjadi peningkatan dividen akan dianggap sebagai sinyal positif yang berarti

[16] Zaenal Arifin, *Teori Keuangan dan Pasar Modal* (Yogyakarta: Ekonisia, 2005), hlm. 11.

perusahaan mempunyai prospek yang baik, sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang positif. Sebaliknya, jika terjadi penurunan dividen akan dianggap sebagai sinyal negatif yang berarti perusahaan mempunyai prospek yang tidak begitu baik, sehingga menimbulkan harga saham yang negatif.[17]

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen antara lain yang dikemukakan oleh Bambang Riyanto bahwa kebijakan dividen itu dipengaruhi oleh empat faktor yaitu posisi likuiditas, kebutuhan dana untuk membayar hutang, tingkat pertumbuhan perusahaan dan pengawasan terhadap perusahaan. Beberapa faktor tersebut bisa menyebabkan pembayaran dividen yang lebih tinggi dan beberapa faktor berpengaruh sebaliknya.[18] Dalam penelitian ini rasio yang akan digunakan untuk mempengaruhi kebijakan dividen antara lain investasi, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan.

Hubungan investasi dengan kebijakan dividen dapat dijelaskan berdasar penelitian Fama dan French menguji prediksi *trade off* dan *pecking order* tentang dividen dan hutang, mereka menyatakan bahwa perusahaan dengan perkembangan cepat membutuhkan lebih besar dana untuk pelaksanaan investasi. Kebutuhan dana pertama kali dipenuhi dari *internal equity*, karena banyak dana yang dialokasikan ke *retained earning* maka menyebabkan laba untuk mambayar dividen menjadi berkurang. Barclay, juga

---

[17] Suluh Pramastuti, "Analisis kebijakan Dividen: Pengujian Dividend Signaling Theory dan Rent Extraction Hypothesis," Tesis UGM, 2007, hlm. 8, *http://www.google.com*, akses tanggal 7 November 2008.

[18] Bambang Riyanto, *Dasar-dasar* ……..hlm.267.

menyatakan bahwa dengan pertumbuhan tinggi akan banyak memerlukan dana, sehingga menyebabkan dividen yang dibagikan menjadi rendah.[19]

Rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (*current liability*) melalui sejumlah kas yang dimiliki perusahaan. Karena dividen merupakan arus kas ke luar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas menyeluruh dari perusahaan, semakin besar kemampuan untuk membayar dividen.[20]

Profitabilitas atau keuntungan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen, karena dividen adalah sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karena itu dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Oleh karena itu dividen yang diambilkan dari keuntungan bersih (setelah dikurangi pajak) akan mempengaruhi dividen *payout ratio***.** Makin tinggi tingkat keuntungan perusahaan maka makin tinggi pula tingkat dividen yang akan dibayarkan.

Ukuran perusahaan merupakan simbol ukuran perusahaan berhubungan dengan peluang dan kemampuan untuk masuk ke pasar modal dan jenis pembiayaan eksternal lainnya yang menunjukkan kemampuan meminjam. Perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal, sementara perusahaan yang baru dan yang masih

---

[19] Yuniningsih, "Interdependensi Antara ……..hlm. 7.

[20] James C. Van Horne, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, alih bahasa Marianus Sinaga (Jakarta: Erlangga, 1994), hlm. 57.

kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal, sehingga semakin besar ukuran perusahaan semakin mudah untuk mendapatkan modal eksternal dalam jumlah yang lebih besar terutama dari hutang. Hal ini menunjukkan hubungan, bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula dividen yang akan dibagikan.

## F. Hipotesis

Dari uraian di atas, maka hipotesis pada penelitian ini adalah:

1. $Ha_1$ : Investasi memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen *payout ratio*
2. $Ha_2$ : Likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen *payout ratio*
3. $Ha_3$ : Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen *payout ratio*
4. $Ha_4$ : Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen *payout ratio*
5. $Ha_5$ : Investasi, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh secara bersama-sama terhadap kebijakan dividen *payout ratio*

## G. Metode Penelitian

1. Jenis dan Sifat Penelitian

Penelitian ini termasuk jenis penelitian terapan dengan analisis kuantitatif yang bersifat *deskriptif analitik* yaitu penelitian yang menggambarkan dan menjelaskan variabel-variabel independen untuk menganalisis bagaimana pengaruhnya terhadap variabel dependen. Penelitian ini meneliti pengaruh investasi, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen terhadap kebijakan dividen *payout ratio* sebagai variabel dependen.

2. Populasi dan sampel

Populasi penelitian adalah keseluruhan dari obyek penelitian yang akan diteliti. Populasi sebagai kumpulan atau agregasi dari seluruh elemen-elemen atau individu yang merupakan sumber informasi dalam suatu penelitian.[21] Populasi yang menjadi obyek penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) dari tahun 2000-2004. Adapun teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu, dengan kriteria pemilihan sampel sebagai berikut:

a. Perusahaan yang terdaftar di JII selama tahun 2000-2004

b. Perusahaan yang pernah membagikan dividen selama periode 2000 - 2004

[21] Syamsul Hadi, *Metodologi Penelitian Kuantitatif Untuk Akuntansi dan Keuangan* (Yogyakarta : Ekonisia, 2006) hlm. 45.

4. Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu sumber data penelitian yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara. Penelitian ini menggunakan data poling. Data poling adalah data yang berkarakteristik gabungan antara kerat lintang dan runtut waktu.[22] Sumber data yang dipergunakan dalam penelitian diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) berupa laporan keuangan untuk periode tahun 2000 sampai tahun 2004.

5. Definisi Operasional Variabel

a. Variabel Independen

1) Investasi (*Invest*)

Secara sederhana investasi dapat diartikan sebagai penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki perusahaan dan bisa berjangka waktu lama, dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa-masa yang akan datang. Kegiatan pelaksanaan Investasi diambil dari *retained earning (laba ditahan),* sehingga jika *retained earning* semakin banyak dimasukkan sebagai investasi, maka akan mengurangi dividen. Investasi diukur dengan menggunakan rumus:[23]

$$\text{Investasi}_t = \frac{\text{Total Aset}_t - \text{Total Aset}_{t-1}}{\text{Total Aset}_{t-1}}$$

[22] *Ibid.*

[23] Yuniningsih, ”Interdependensi antara……...hlm.10.

Dimana: Total Aset $_t$ = Jumlah total aset tahun sekarang (pada saat penelitian)

Total Aset $_{t-1}$ = Jumlah total aset pada tahun sebelumnya (tahun sebelumnya pada saat penelitian)

2) Likuiditas (*Likuid*)

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban keuangannya dalam jangka pendek dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap hutang lancarnya (hutang dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan). Rasio Likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *quick ratio*, yang merupakan perimbangan antara jumlah aktiva lancar dikurangi persediaan kemudian dibagi dengan jumlah hutang lancar. Likuiditas dapat diukur dengan menggunakan rumus:[24]

$$\text{Likuiditas} = \frac{\textit{Current Asset - Inventory}}{\textit{Current Liabilities}}$$

3) Profitabilitas *(Profit)*

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio *Return On Equity*, yang dimaksudkan untuk mengukur seberapa

[24] Mamduh Hanafi dan Abdul halim, *Analisis Laporan Keuangan* (Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2005), hlm. 80.

banyak keuntungan yang menjadi hak modal sendiri, profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan rumus: [25]

$$\text{Profitabilitas} = \frac{\text{EAT}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Dimana: EAT : *Earning After Tax* ( laba setelah pajak)

4) Ukuran perusahaan *(Size)*

Ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya perusahaan yang ditentukan oleh total aktiva. Perusahaan besar akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal dan perusahaan kecil akan sebaliknya. Maka perusahaan besar mampu memperoleh dana yang besar pula, sehingga perusahaan mampu memiliki rasio pembayaran dividen yang tinggi. Variabel ini diberi simbol $X_4$ diukur dengan menggunakan *log natural* dari total aset (Ln TA) tiap tahun.[26] Tujuan total aset diukur menggunakan *log natural* supaya angka pada *size* tidak memiliki selisih angka yang terlalu jauh dengan angka-angka pada variabel lain.

b. Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Dividen *Payout Ratio* (DPR), yang ditafsirkan secara konvensional dimana rasio pembayaran berarti persentase laba bersih terhadap saham biasa yang dibayarkan sebagai dividen tunai, DPR sebagai rasio

[25] *Ibid.* hlm. 86.

[26] Susana Damayanti dan Fatchan Achyani, ”Analisis Pengaruh……...hlm.58

pembayaran dalam penelitian ini dihitung dengan rumus sebagai berikut:[27]

$$DPR = \frac{DPS}{EPS}$$

Dimana: DPS : dividen per lembar saham

EPS : *earning per share* (laba per lembar saham)

6. Teknik Analisis data

a. Model Penelitian

Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini dianalisis dengan analisis regresi berganda *(multiple regression)*, regresi didapatkan dari penggunaan metode kuadrat terkecil biasa (*Ordinary least square*) sehingga bisa didapatkan sebuah estimator terbaik yang tidak bias (*Best Linear Unbiased Estimator* / BLUE).[28] Model ini dipilih untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Teknik pengolahan data dilakukan dengan menggunakan program aplikasi *Statistical Package for Social Sciences* (SPSS). Versi 11.5, Bentuk umum persamaan regresi berganda diformulasikan sebagai berikut: $Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$

Dimana:

Y = *Dividend Payout Ratio* (DPR)

a = Konstanta

$b_1$-$b_4$ = Koefisien regresi variabel independen

[27] Lukas Setia Atmaja, *Manajemen Keuangan* (Yogyakarta: Andi Offset, 2003), hlm.285.

[28] Syamsul Hadi, *Metodologi Penelitian*……...hlm. 167.

$X_1$ = *Invest* (Investasi)

$X_2$ = *Likuid* (Likuiditas)

$X_3$ = *Profit* (Profitabilitas)

$X_4$ = *Size* (Ukuran Perusahaan)

e = *Error* (Kesalahan)

b. Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. [29] Uji normalitas dilakukan dengan Caranya dengan melakukan uji *Kolmogorof Smirnov,* dengan tingkat signifikansi 5 %. Data akan dikatakan berdistribusi normal jika angka probabilitasnya lebih dari 0,05 dan sebaliknya.

2) Uji Linearitas

Uji linieritas bertujuan untuk melihat apakah model yang digunakan sudah benar atau tidak. Apakah fungsi yang digunakan dalam suatu studi empiris sebaiknya berbentuk linear, kuadrat atau kubik. Dengan uji linearitasi akan diperoleh informasi apakah model empiris sebaiknya linier, kuadrat atau kubik. Uji linearitas

[29] Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS* (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2005), hlm. 110.

dapat dilakukan dengan uji Lagrange Multiplier yang bertujuan untuk melihat ada tidaknya autokorelasi dalam suatu model regresi. Pengujian Lagrange Multiplier dengan cara meregres nilai residual sebagai variabel dependen dan semua variabel independen dikuadratkan, maka nilai residual tadi harus dihubungkan dengan nilai kuadrat variabel independen dalam regresi.

3) Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi, dapat digunakan tes Durbin watson (DW), dengan pedoman sebagai berikut:

| | |
|---|---|
| $d_u < d < 4\text{-}d_u$ | Tidak ada autokorelasi |
| $d < d_1$ | Terdapat autokorelasi positif |
| $d > 4\text{-}d_1$ | Terdapat autokorelasi negatif |
| $d_1 < d < d_u$ | Tidak ada keputusan tentang autokorelasi |
| $4\text{-}d_u < d < 4\text{-}d_1$ | Tidak ada keputusan tentang autokorelasi |

4) Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi

korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. Multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan nilai *variance inflation factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *tolerance* < 0,10 atau sama dengan nilai VIF > 10.[30]

5) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Cara untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan uji Glejser, cara melakukan uji Glejser dengan meregres nilai absolut residual sebagai variabel dependen terhadap variabel independen.[31]

---

[30] *Ibid.* hlm 91.

[31] *Ibid.* hlm. 108.

c. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan untuk mengetahui apakah variabel investasi, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen *payout ratio*. Pengujian ini menggunakan uji Koefisien Determinasi dan uji-t, uji-F.

1. Uji Koefisien Determinasi ($R^2$) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai $R^2$ yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Kelemahan mendasar penggunaan $R^2$ adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan kedalam model. Oleh karena itu banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai Adjusted $R^2$ pada saat mengevaluasi mana model regresi terbaik. Nilai adjusted $R^2$ dapat bernilai negatif, walaupun yang dikehendaki harus bernilai positif. Jika dalam uji empiris didapat nilai adjusted $R^2$ negatif, maka nilai adjusted $R^2$ dianggap bernilai nol. Secara matematis jika nilai $R^2 = 1$, maka adjusted $R^2 = R^2 = 1$ sedangkan jika nilai $R^2 = 0$, maka adjusted $R^2 = (1 - k)/(n - k)$. Jika $k > 1$, maka adjusted akan bernilai negatif.

2. Uji-t digunakan untuk menguji dan mengetahui pengaruh variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat.

   $H_0$ : $\beta_1 = 0$, variabel bebas tidak memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap variabel terikat.

   Ha : $\beta_1 \neq 0$, variabel bebas memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap variabel terikat.

   Kesimpulan yang diambil :

   Ho diterima dan Ha ditolak jika : nilai probabilitas > 0.05

   Ho ditolak dan Ha diterima jika : nilai probabilitas < 0.05

3. Uji-F digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat.

   $H_0$ : $\beta_1 = \beta_2 = \ldots \beta_n = 0$, variabel bebas secara serentak tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

   Ha : minimal ada satu $\beta_1$ yang $\neq 0$, variabel bebas serentak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat.

   Kesimpulan yang diambil :

   Ho diterima dan Ha ditolak jika : nilai probabilitas > 0.05

   Ho ditolak dan Ha diterima jika : nilai probabilitas < 0.05

## H. Sistematika Pembahasan

Pembahasan dalam skripsi ini terdiri dari lima bab dan setiap bab berisi sub bab, yaitu:

Bab pertama berisi pendahuluan sebagai titik tolak dan menjadi acuan dalam proses penelitian. Bab ini terdiri dari tujuh sub bab yaitu latar belakang masalah, pokok masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, telaah pustaka, kerangka teoritik, hipotesis, metode penelitian, dan sistematika pembahasan.

Bab kedua, untuk mengantarkan pada permasalahan dividen, maka pada bab ini diketengahkan landasan teori yang berisi investasi saham dalam Islam, pengertian kebijakan dividen, teori kebijakan dividen, analisis rasio keuangan dan penjelasan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen.

Bab ketiga memuat gambaran umum perusahaan, dimana bab ini menjelaskan sejarah pasar modal di Indonesia dan memaparkan profil perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.

Bab keempat berisi mengenai teori dan metode penelitian serta gambaran yang menjadi obyek penelitian, maka pada bab ini memuat tentang analisis data dan pengujian hipotesis yang terdiri dari pengujian data seperti uji asumsi klasik (uji normalitas, uji linearitas, uji autokorelasi, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas) dan uji statistik (uji koefisien determinasi dan uji t, uji F), serta analisis dari hasil pengujian data tersebut.

Bab kelima, mengakhiri pembahasan berisi penutup yang terdiri dari kesimpulan dan saran.

# BAB V

# PENUTUP

## A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan sebelumnya, dapat ditarik suatu kesimpulan sebagai berikut:

1. Investasi sebagai variabel independen tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen *payout ratio* sehingga penurunan atau kenaikan investasi selama periode pengamatan tidak berpengaruh terhadap besarnya dividen yang dibagi. Hal ini disebabkan karena perusahaan menerapkan kebijakan pemberian dividen stabil, sehingga walaupun laba yang diperoleh perusahaan berfluktuasi, maka tidak akan mempengaruhi kebijakan dividen *payout ratio* perusahaan.
2. Likuiditas sebagai variabel independen tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen *payout ratio*. Hal ini dikarenakan pada kondisi ekonomi yang belum menentu, sehingga likuiditas tidak digunakan untuk membayar dividen tetapi dialokasikan pada pembelian aktiva tetap guna memanfaatkan kesempatan investasi.
3. Profitabilitas sebagai variabel independen berpengaruh terhadap kebijakan dividen *payout ratio*, akan tetapi arah pengujian pada *profit* berlawanan dengan hipotesanya. Oleh karena dividen diambil dari keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan, maka ketika perusahaan

mengalami penurunan keuntungan, maka dividen yang dibagikan juga kecil, sehingga dalam putusan kebijakan dividen porsi besarnya dividen yang dibagikan akan disesuaikan dengan tingkat *profit* yang diperoleh perusahaan.

4. Ukuran perusahaan (*size*) sebagai variabel independen tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen *payout ratio*. Jadi berapapun besarnya *size* selama periode pengamatan tidak berpengaruh terhadap jumlah dividen yang dibagikan. Hal ini disebabkan karena keadaan iklim ekonomi belum begitu stabil, sehingga perusahaan dalam menjalankan usahanya tidak efektif dalam mengelola dana, sehingga laba yang dihasilkan tidak maksimal.
5. Secara bersama-sama variabel investasi, likuiditas, profitabilitas dan ukuran berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen *payout ratio*. Hal ini ditunjukkan dengan nilai $F_{hitung}$ sebesar 15,330 dengan nilai signifikansi F yang mencapai angka 0,000.

## B. Saran-saran

Berdasarkan hasil kesimpulan dan keterbatasan penelitian ini, maka peneliti memberikan beberapa saran sebagai berikut :

1. Bagi Praktisi, khususnya manajemen perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam keputusan

kebijakan dividen *payout ratio* dan memberikan informasi yang baik bagi investor.

2. Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tambahan mengenai perusahaan yang memberikan keputusan kebijakan dividen *payout ratio*, sehingga investor dapat lebih berhati-hati dalam melakukan penilaian terhadap perusahaan yang dipilih untuk berinvestasi.
3. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini diharapkan mampu menjadi tambahan literatur penelitian selanjutnya. Peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel lain yang dapat mempengaruhi variabel independen secara signifikan. Penelitian ini juga hanya sebatas pada pengamatan terhadap 30 sampel. Maka untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan rentang periode yang lebih panjang dan sampel yang lebih banyak. Sehingga diharapkan dapat diperoleh kesimpulan yang lebih umum atau dapat dilakukan generalisasi.

## DAFTAR PUSTAKA


**Al Qur'an**

Departemen Agama RI, *Al-Qur'an dan Terjemahnya*, Bandung : CV Diponegoro, 2000

**Ekonomi Islam**

Muhammad Firdaus dkk, *Briefcase Book Edukasi Profesional Syariah: Sistem Keuangan dan Investasi*, Jakarta: Renaisan, 2005

Ahmad Kamil dan M. Fauzan, *Kitab UU Hukum Perbankan dan Ekonomi Syariah*, Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2003

Adiwarman Karim, *Ekonomi Islam Suatu Kajian Kontemporer*, Yogyakarta: Gema Insani Press, 2001

Heri Sudarsono, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, Yogyakarta: Ekonisia, 2005

**Manajemen Keuangan**

Abdul Halim dan Sarwoko, *Manajemen Keuangan: Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Yogyakarta: UUP AMP YKPN, 1995

Agus Sartono, *Manajemen Keuangan : Teori dan Aplikasi*, Yogyakarta: BPFE, 2001

Atika Jauhari Hatta, "Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen: Investigasi Pengaruh Teori Stakeholder," *JAAI*, Volume 6 No. 2, Desember 2002

Bambang Riyanto, *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Yogyakarta: BPFE, 2001

Dwiarso Utomo, "Pengaruh Akuntansi, Aliran Kas Operasional, Ukuran perusahaan dan Tingkat perusahaan Terhadap Kebijakan Diividen Serta Implikasinya Pada Harga Saham," Jurnal *Keuangan dan Perbankan* Tahun 1X Nomor 1, Januari 2007

Fara Dharmastuti dkk, "Analisis Keterkaitan Secara Simultas Antara Kebijakan Dividend dan Kebijakan Hutang Pada Perusahaan yang terdaftar Di Bursa

efek Jakarta Periode Tahun 2000-2002," *http://www.jurnalakuntansidankeuangan.com*, akses 24 April 2008.

Ferdinand D Saragih dkk**,** *Dasar-Dasar Keuangan Bisnis: Teori dan Aplikasi*, Jakarta: Elex Media Komputindo, 2005

Horne, James C Van, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, alih bahasa Marianus Sinaga, Jakarta: Erlangga, 1994

_____ dan Wachowichz Jr, *Prinsip Prinsip Manajemen Keuangan*, alih bahasa Heru Sutojo, Jakarta: Salemba Empat, 1998

Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, edisi-3, Yogyakarta: BPFE, 2003

Lukas Setia Atmaja, *Manajemen Keuangan*, Yogyakarta: Andi Offset, 2002

Mamduh Hanafi dan Abdul Halim, *Analisis Laporan Keuangan*, Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2005

Martono, *Manajemen Keuangan*, Yogyakarta: Ekonisia, 2002

Ninna Daniati dan Suhairi, "Pengaruh kandungan Informasi Komponen Laporan Arus Kas, Laba Kotor, dan Size Perusahaan Terhadap Expected Return saham," *http://www.jurnalakuntansidankeuangan.com*, akses 11 Juli 2008

Nunung Ghoniyah, "Estimasi Target Dividend Payout Ratio dan Speed of Adjusment," *Eksis Jurnal Ekobis*, Vol. 6, No. 2, Juli 2005

Prihantoro, "Estimasi Pengaruh Dividen Payout Ratio pada Perusahaan Publik di Indonesia", *http://www.jurnalakuntansidankeuangan.com*, akses 13 Februari 2008

Slamet Haryono, *Analisis Laporan Keuangan* ( Termasuk Untuk Lembaga Keuangan Syariah), Yogyakarta: Fak. Syariah Jurusan Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga, 2007

Suad Husnan, *Manajemen Keuangan dan Teori Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*, Yogyakarta: BPFE, 1996

_____ dan Enny Pudjiastuti, *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2004

Sri Sudarti," Analisis Faktor-faktor Yang mempengaruhi Dividen Payout Ratio Pada Industri Perbankan Yang Listed di Bursa Efek Jakarta (BEJ), " *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Maret 2002

Suluh Pramastuti, "Analisis Kebijakan Dividen: Pengujian Dividend Signaling theory dan Rent Extraction hypothesis", *Tesis UGM*, 2007, *http://www.google.com*, akses 7 November 2008

Sunarko dan Andi Kartika, "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividen Kas Di Bursa Efek Jakarta," *Eksis Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol. 10, No. 1, Maret 2003

Susana Damayanti dan Fatchan Achyani, "Analisis Pengaruh Investasi, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta)," *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 5, No. 1 April 2006

Sutrisno, *Manajemen Keuangan : Teori, Konsep dan Aplikasi*, Yogyakarta: Ekonisia, 2000

Zaenal Arifin, *Teori Keuangan dan Pasar Modal*, Yogyakarta: Ekonisia, 2007

Yeye Susilowati,, "Pengaruh Price Earnings Ratio (PER) Terhadap Faktor Fundamental Perusahaan (DPR, EPS dan Risiko) Pada Perusahaan Publik Di Bersa Efek Jakarta," *Eksis Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol. 10, No. 1, Maret 2003

Yunininingsih, " Interdependensi Antara Kebijakan Dividen Payout Ratio, Financial Leverage dan Investasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listed di Bursa Efek Jakarta," *Jurnal Bisnis Ekonomi* Vol. 9, No. 2, September 2002

**Metodologi / Statistik / SPSS**

Ghozali, Imam, *Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2005

Hadi, Syamsul, *Metodologi Penelitian Kuantitatif Untuk Akuntansi dan Keuangan*, Yogyakarta: Ekonisia, 2006

**Akuntansi**

Warren dkk, *Pengantar Akuntansi*, alih bahasa Aria Farahmita dkk, Jakarta: Salemba Empat, 2005

**Lain-lain**

Http://id.wikipedia.org/wiki/Bursa-Efek-Jakarta. Akses tanggal 17 Juni 2008.

Http://id.wikipedia.org/wiki/Jakarta Islamic Index. Akses tanggal 17 Juni 200

**Lampiran 1:**

## Lampiran Terjemah

| BAB | Hlm. | Footnote | Terjemah |
|---|---|---|---|
| 2 | 31 | 4 | *Dan Allah telah menghalalkan jual-beli dan mengharamkan riba.* |

**Lampiran 2:**

**Data *Dividend Payout* (DPR)**

| Tahun | Perusahaan | DPR | DPR (%) |
|---|---|---|---|
| 2000 | ANTM | 0.5 | 50 |
| | INDF | 0.2551 | 25.51 |
| | ISAT | 0.3847 | 38.47 |
| | TINS | 0.3611 | 36.11 |
| | TLKM | 0.3697 | 36.97 |
| | SMGR | 0.4 | 40 |
| 2001 | ANTM | 0.3226 | 32.26 |
| | INDF | 0.3067 | 30.67 |
| | ISAT | 0.4 | 40 |
| | TKLM | 0.5 | 50 |
| | SMGR | 0.5 | 50 |
| 2002 | ASGR | 0.002 | 0.2 |
| | INDF | 0.3274 | 32.74 |
| | ISAT | 0.4496 | 44.96 |
| | TINS | 2.9405 | 294.05 |
| | TLKM | 0.4 | 40 |
| 2003 | ANTM | 0.3284 | 32.84 |
| | ASGR | 0.0075 | 0.75 |
| | INDF | 0.4381 | 43.81 |
| | ISAT | 0.1234 | 12.34 |
| | TINS | 0.9377 | 44.81 |
| | TLKM | 1.0968 | 109.68 |
| 2004 | ANTM | 0.3025 | 30.25 |
| | ASGR | 0.022 | 2.2 |
| | INDF | 0.4496 | 44.96 |
| | ISAT | 0.4984 | 49.84 |
| | TINS | 0.4583 | 45.83 |
| | TLKM | 0.023 | 2.3 |
| | UNTR | 0.0009 | 0.09 |
| | SMGR | 0.3054 | 31.24 |

**Lampiran 3:**

**Data Investasi *(Invest)***
**(Data dalam jutaan rupiah)**

| Tahun | Perusahaan | Total Aset (TA) | Investasi (*Invest*) $\frac{TA_t - TA_{t-1}}{TA_{t-1}}$ |
|---|---|---|---|
| 2000 | ANTM | 2,516,337 | 0.224348326 |
| | INDF | 12,554,630 | 0.18 |
| | ISAT | 7,314,484 | 0.27 |
| | TINS | 2,061,938 | (0.64) |
| | TLKM | 32,018,940 | 0.22 |
| | SMGR | 7,502,821 | 0.04 |
| 2001 | ANTM | 2,555,511 | 0.02 |
| | INDF | 12,979,102 | 0.03 |
| | ISAT | 22,348,700 | 2.06 |
| | TKLM | 32,470,280 | 0.01 |
| | SMGR | 8,763,075 | 0.17 |
| 2002 | ASGR | 2,525,026 | (0.14) |
| | INDF | 15,251,516 | 0.18 |
| | ISAT | 22,002,465 | (0.02) |
| | TINS | 1,940,502 | 0.01 |
| | TLKM | 42,322,167 | 0.30 |
| 2003 | ANTM | 4,326,844 | 0.71 |
| | ASGR | 704,664 | (0.03) |
| | INDF | 15,308,854 | 0.00 |
| | ISAT | 26,059,192 | 0.18 |
| | TINS | 1,974,282 | 0.02 |
| | TLKM | 50,283,249 | 0.19 |
| 2004 | ANTM | 6,042,568 | 1.23 |
| | ASGR | 571,015 | (0.19) |
| | INDF | 15,669,008 | 0.02 |
| | ISAT | 27,872,467 | 0.07 |
| | TINS | 2,415,954 | 0.22 |
| | TLKM | 56,269,092 | 0.12 |
| | UNTR | 6,769,367 | 0.12 |
| | SMGR | 6,665,831 | 0.00 |

**Lampiran 4:**

**Data Likuiditas *(Likuid)***
**(Data dalam jutaan rupiah)**

| Tahun | Perusahaan | *Current Aset* | *Inventory* | *Current Liabilities* | *Likuid=* $\frac{\text{Curent Aset-Inventory}}{\text{Current Liabilities}}$ | *Likuid* (%) |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 2000 | ANTM | 1,261,972 | 238,949 | 498,935 | 2.05 | 205 |
| | INDF | 5,270,993 | 1,970,598 | 3,961,036 | 0.83 | 83 |
| | ISAT | 3,706,673 | - | 769,809 | 4.82 | 482 |
| | TINS | 1,088,516 | 566,539 | 416,486 | 1.25 | 125 |
| | TLKM | 10,299,704 | 157,088 | 4,509,355 | 2.25 | 225 |
| | SMGR | 2,274,954 | 685,798 | 1,182,146 | 1.34 | 134 |
| 2001 | ANTM | 1,328,031 | 256,504 | 433,365 | 2.47 | 247 |
| | INDF | 5,246,997 | 2,137,103 | 6,055,346 | 0.51 | 51 |
| | ISAT | 8,835,454 | 69,158 | 5,511,577 | 1.590524 | 159.0524 |
| | TKLM | 7,308,519 | 191,382 | 10,075,323 | 0.71 | 71 |
| | SMGR | 8,763,075 | 769,957 | 3,185,261 | 2.51 | 251 |
| 2002 | ASGR | 394,955 | 102,516 | 146,279 | 2.00 | 200 |
| | INDF | 7,147,003 | 2,743,304 | 4,341,302 | 1.01 | 101 |
| | ISAT | 5,140,140 | 72,275 | 3,182,452 | 1.59 | 159 |
| | TINS | 1,186,437 | 848,696 | 411,440 | 0.82 | 82 |
| | TLKM | 10,980,544 | 139,682 | 10,854,981 | 1.00 | 100 |
| 2003 | ANTM | 2,548,841 | 334,442 | 448,719 | 5 | 500 |
| | ASGR | 423,259 | 104,541 | 213,962 | 1 | 100 |
| | INDF | 6,994,334 | 2,218,210 | 3,664,193 | 1 | 100 |
| | ISAT | 7,461,091 | 120,099 | 3,426,581 | 2 | 200 |
| | TINS | 1,260,238 | 822,973 | 377,759 | 1 | 100 |
| | TLKM | 8,942,590 | 154,003 | 11,169,814 | 1 | 100 |
| 2004 | ANTM | 2,992,480 | 396,065 | 1,040,423 | 2 | 200 |
| | ASGR | 371,017 | 70,281 | 7,794 | 39 | 3900 |
| | INDF | 6,415,060 | 2,284,332 | 4,364,102 | 0.95 | 95 |
| | ISAT | 6,468,457 | 113,684 | 4,660,892 | 1.36 | 136 |
| | TINS | 1,390,720 | 895,907 | 541,781 | 0.91 | 91 |
| | TLKM | 9,203,934 | 203,085 | 11,677,042 | 0.77 | 77 |
| | UNTR | 3,766,964 | 1,302,092 | 2,046,390 | 1.20 | 120 |
| | SMGR | 2,836,339 | 933,828 | 1,777,389 | 1.07 | 107 |

**Lampiran 5:**

**Data Profitabilitas *(Profit)***
**(Data dalam jutaan rupiah)**

| Tahun | Perusahaan | *Earning After Tax* (EAT) | Modal Sendiri | *Profit*= EAT / Modal Sendiri | *Profit* (%) |
|---|---|---|---|---|---|
| 2000 | ANTM | 383,155 | 1,750,307 | 0.218907312 | 21.89073 |
| | INDF | 646,172 | 3,058,713 | 0.211256172 | 21.12562 |
| | ISAT | 1,642,125 | 3,358,909 | 0.488886421 | 48.88864 |
| | TINS | 331,567 | 1,601,661 | 0.207014468 | 20.70145 |
| | TLKM | 2,403,712 | 13,687,643 | 0.175611827 | 17.56118 |
| | SMGR | 342,763 | 2,981,248 | 0.114972991 | 11.4973 |
| 2001 | ANTM | 358,155 | 1,919,725 | 0.186565784 | 18.65658 |
| | INDF | 746,330 | 3,561,581 | 0.209550197 | 20.95502 |
| | ISAT | 1,452,795 | 10,739,703 | 0.135273294 | 13.52733 |
| | TKLM | 4,250,110 | 9,323,575 | 0.455845531 | 45.58455 |
| | SMGR | 317,467 | 3,161,614 | 0.100412954 | 10.0413 |
| 2002 | ASGR | 26,673 | 319,042 | 0.083603413 | 8.360341 |
| | INDF | 802,633 | 3,662,698 | 0.219137095 | 21.91371 |
| | ISAT | 336,252 | 10,603,402 | 0.031711709 | 3.171171 |
| | TINS | 11,278 | 1,488,252 | 0.007578018 | 0.757802 |
| | TLKM | 8,345,174 | 15,899,183 | 0.524880681 | 52.48807 |
| 2003 | ANTM | 226,551 | 1,783,512 | 0.127025218 | 12.70252 |
| | ASGR | 21,414 | 332,552 | 0.064392937 | 6.439294 |
| | INDF | 603,481 | 4,093,881 | 0.147410489 | 14.74105 |
| | ISAT | 6,081,971 | 12,039,882 | 0.505152044 | 50.5152 |
| | TINS | 76,372 | 1,343,207 | 0.056857953 | 5.685795 |
| | TLKM | 6,087,227 | 17,312,877 | 0.351601123 | 35.16011 |
| 2004 | ANTM | 807,109 | 2,478,141 | 0.325691315 | 32.56913 |
| | ASGR | 37,334 | 331,097 | 0.112758497 | 11.27585 |
| | INDF | 378,056 | 4,256,053 | 0.088827841 | 8.882784 |
| | ISAT | 1,633,208 | 13,184,592 | 0.123872472 | 12.38725 |
| | TINS | 177,907 | 1,509,256 | 0.117877285 | 11.78773 |
| | TLKM | 6,129,209 | 20,261,342 | 0.302507554 | 30.25076 |
| | UNTR | 1,099,633 | 3,103,595 | 0.354309438 | 35.43094 |
| | SMGR | 508,916 | 3,660,356 | 0.139034564 | 13.90346 |

**Lampiran 6:**

**Data Ukuran Perusahaan (*Size*)**

| Tahun | Perusahaan | Total Aset TA | Size= LNTA |
|---|---|---|---|
| 2000 | ANTM | 2516337 | 14.74 |
| | INDF | 554629 | 13.23 |
| | ISAT | 7214942 | 15.79 |
| | TINS | 2061938 | 14.54 |
| | TLKM | 8880221 | 16 |
| | SMGR | 7539269 | 15.84 |
| 2001 | ANTM | 2555510 | 14.75 |
| | INDF | 12979101 | 16.38 |
| | ISAT | 22348700 | 16.92 |
| | TKLM | 32470280 | 17.3 |
| | SMGR | 8763074 | 15.99 |
| 2002 | ASGR | 722880 | 13.49 |
| | INDF | 15251515 | 16.54 |
| | ISAT | 22002465 | 16.91 |
| | TINS | 1940502 | 14.48 |
| | TLKM | 42322167 | 17.56 |
| 2003 | ANTM | 4326844 | 15.28 |
| | ASGR | 704664 | 13.47 |
| | INDF | 15308854 | 16.54 |
| | ISAT | 7488021 | 15.83 |
| | TINS | 1947282 | 14.48 |
| | TLKM | 50283249 | 17.73 |
| 2004 | ANTM | 6042646 | 15.61 |
| | ASGR | 571015 | 13.26 |
| | INDF | 6415059 | 15.67 |
| | ISAT | 27872467 | 17.14 |
| | TINS | 2415954 | 14.7 |
| | TLKM | 56179192 | 17.84 |
| | UNTR | 6769367 | 15.73 |
| | SMGR | 6640561 | 15.71 |

**Lampiran 7:**

**Hasil Pengujian Data**

## Uji Asumsi Klasik

### Uji Normalitas Awal

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

| | | Invest | Likuid | Profit | LnSize |
|---|---|---|---|---|---|
| N | | 30 | 30 | 30 | 30 |
| Normal Parameters(a,b) | Mean | .1857 | 1.6234 | .2099 | 15.8671 |
| | Std. Deviation | .46241 | 1.15677 | .14404 | 1.30825 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .304 | .198 | .192 | .109 |
| | Positive | .304 | .198 | .192 | .103 |
| | Negative | -.220 | -.147 | -.089 | -.109 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | | 1.664 | 1.083 | 1.051 | .599 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .008 | .191 | .219 | .865 |

a Test distribution is Normal.
b Calculated from data.

### Uji Normalitas

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

| | | LnInvest | LnLikuid | LnProfit | LnSize |
|---|---|---|---|---|---|
| N | | 23 | 30 | 30 | 30 |
| Normal Parameters(a,b) | Mean | -2.1573 | .2659 | -1.9380 | 15.8671 |
| | Std. Deviation | 1.43737 | .69948 | 1.23841 | 1.30825 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .171 | .124 | .222 | .109 |
| | Positive | .123 | .077 | .148 | .103 |
| | Negative | -.171 | -.124 | -.222 | -.109 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | | .820 | .677 | 1.215 | .599 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .513 | .750 | .105 | .865 |

a Test distribution is Normal.
b Calculated from data.

### Uji Linearitas

**Model Summary**

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|---|---|---|---|---|
| 1 | .373(a) | .139 | -.052 | 29.09902692 |

a Predictors: (Constant), Lnsize2, LnInvest2, LnLikuid2, LnProfit2

## Uji Autokorelasi

**Model Summary(b)**

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|---|---|---|---|---|---|
| 1 | .879(a) | .773 | .723 | .30563 | 1.933 |

a Predictors: (Constant), LnSize, LnLikuid, LnInvest, LnProfit
b Dependent Variable: Dividen Payout Ratio (DPR)

## Uji Multikolinearitas

**Coefficients(a)**

| Model | | Collinearity Statistics | |
|---|---|---|---|
| | | Tolerance | VIF |
| 1 | (Constant) | | |
| | LnInvest | .651 | 1.535 |
| | LnLikuid | .693 | 1.442 |
| | LnProfit | .583 | 1.716 |
| | LnSize | .691 | 1.447 |

a Dependent Variable: Dividend Payout Ratio (DPR)

## Uji Heteroskedastisitas

**Coefficients(a)**

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | -144.079 | 77.943 | | -1.849 | .081 |
| | LnInvest | -.818 | 3.504 | -.059 | -.234 | .818 |
| | LnLikuid | 6.699 | 6.456 | .255 | 1.038 | .313 |
| | LnProfit | -8.134 | 3.900 | -.559 | -2.086 | .052 |
| | LnSize | 9.059 | 4.511 | .494 | 2.008 | .060 |

a Dependent Variable: Absut

## Regresi Linier Berganda

### Nilai Adjusted $R^2$

**Model Summary(b)**

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|---|---|---|---|---|---|
| 1 | .879(a) | .773 | .723 | .30563 | 1.933 |

a Predictors: (Constant), LnSize, LnLikuid, LnInvest, LnProfit
b Dependent Variable: Dividen Payout Ratio (DPR)

### Output Uji-t

**Coefficients(a)**

**Coefficients(a)**

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | -1.726 | 1.249 | | -1.382 | .184 |
| | LnInvest | -.022 | .056 | -.055 | -.393 | .699 |
| | LnLikuid | .043 | .103 | .056 | .418 | .681 |
| | LnProfit | -.403 | .063 | -.948 | -6.447 | .000 |
| | LnSize | .089 | .072 | .166 | 1.226 | .236 |

a Dependent Variable: Dividen Payout Ratio (DPR)

### Output Uji Anova

**ANOVA(b)**

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | Regression | 5.728 | 4 | 1.432 | 15.330 | .000(a) |
| | Residual | 1.681 | 18 | .093 | | |
| | Total | 7.409 | 22 | | | |

a Predictors: (Constant), LnSize, LnLikuid, LnInvest, LnProfit
b Dependent Variable: Dividen Payout Ratio (DPR)

**Lampiran 8:**

## BIOGRAFI TOKOH

### Agus Sartono

R. Agus Sartono adalah dosen dan peneliti pada Fakultas Ekonomi dan Program Pascasarjana Universitas Gadjah Mada. Dia memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Manajemen pada tahun 1987. Gelar Master of Business Administration (MBA) dari School of Busiiness, Western Carolina University, North Carolina, diperoleh penulis pada tahun 1993. Pada tahun 1994 penulis mengikuti short course di University of Kentucky, Lexington Kentucky USA mengenai Advance Banking Management. Sejak tahun 1995 hingga kini penulis aktif mengajar di Program Magister Manajemen (MM) dan Program Magister Sains (MS) Universitas Gadjah Mada. Bidang-bidang minat dan spesialisnya adalah Manajemen Keuangan, Manajemen Keuangan Internasional, Teori Portofolio dan Analisis Investasi, dan Instrumen Derivative

### Mamduh M. Hanafi

Beliau adalah pengajar FE UGM. Ia masuk staf pengajar FE UGM pada tahun 1989, memperoleh Master Of Business Administration dari Temple University, USA tahun 1992 dengan konsentrasi *Finance,* memperoleh penghargaan *Beta Gamma Sigma, The Honor Society for Collegiate School of Business* dan mengikuti kursus *Banking and Finance* di *University of Kentucky* USA, 1995. memperoleh PhD di bidang *Finance,* di *University of Rhodi Island,* 2001. menjadi visiting *scholar University of Hawai,* 2001.

### Heri Sudarsono

Heri Sudarsono adalah lulusan Sarjana FE UII pada akhir tahun 1998. Mulai diberi tugas mengajar Ekonomi Islam pada awal tahun 1999, bidang konsentrasi yang ditekuni sampai sekarang adalah Ekonomi Islam dan Bank Lembaga Keuangan Syari'ah. Selain sebagai staf Pembantu Dekan (PD) III FE-UII, penulis adalah sekretaris Pusat Pengkajian dan Pengembangan Ekonomi Islam (P3EI) FE-UII. Dipercaya sebagai pengelola Short Course Perbankan Syari'ah, Short Course Asuransi Syari'ah dan BMT IQTISADUNA FE-UII. Adapun buku karya penulis adalah Bank dan Lembaga Keuangan Syari'ah, Konsep Ekonomi Islam Suatu Pengantar, UU Peraturan Bank Indonesia (PBI) dan Surat Keputusan Direksi BI (SK-DIR) tentang Perbankan Syari'ah, dan Istilah-istilah Bank dan Lembaga Keuangan Syari'ah.

## CURICULUM VITAE

| | |
|---|---|
| Nama | : Uswatun Khasanah |
| Tempat Tanggal Lahir | : Purworejo, 6 Agustus 1985 |
| Jenis Kelamin | : Perempuan |
| Alamat Asal | : Brunorejo Rt 02 Rw 09 Bruno, Purworejo, Jawa Tengah |
| Alamat Yogyakarta | : Jl. Timoho GK IV/ 972, Gendeng, Yogyakarta |
| Nama Orang Tua | : H. Mufakhir<br>Hj. Juwariyah |
| Pekerjaan Orang tua | : Wiraswasta |
| Mobile Phone | : 081328602959 |

**Riwayat Pendidikan**

1. SD Negeri Brunorejo , 1993-1998
2. SLTP Negeri 4 Purworejo, l998-2001
3. SMA Negeri 4 Purworejo, 2001-2004
4. Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga, Fakultas Syariah, Jurusan Muamalah, Program Studi Keuangan Islam, 2004-2009.