

PENGARUH PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN  
[STUDI KASUS PADA INDEKS SAHAM JII]

Oleh:

Neng Asiah<sup>1)</sup>, Oom Tikaromah<sup>2)</sup>  
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Pelita Bangsa

**ABSTRAK**

Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan manajemen perusahaan untuk melakukan aktivitas pendanaan. Pada sisi lain, saham merupakan investasi yang paling banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Namun aktivitas investasi merupakan aktivitas yang dihadapkan pada berbagai macam resiko dan ketidakpastian yang seringkali sulit diprediksikan oleh para investor. Pesatnya perkembangan Bursa Efek Indonesia (BEI) terutama di indeks syariah JII (Jakarta Islamic Index) saat ini tidak dapat dipisahkan dari peran investor yang melakukan transaksi di JII. Tujuan utama investor menginvestasikan dananya adalah untuk mencari pendapatan atau tingkat kembalian investasi (*return*) baik berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). Berdasarkan hasil analisis dan pengujian hipotesis. Nilai sig  $0,033 < 0,05$  dan  $F_{hitung}$  sebesar 5,098 dan  $F_{tabel}$  sebesar 1.591972. terbukti bahwa ada pengaruh yang signifikan dari variabel profitabilitas dan likuiditas secara bersama-sama terhadap kebijakan dividen. NPM, ROE, CR, QR, Cash Ratio (X6) diperoleh nilai nilai  $t_{hitung}$  lebih kecil dari  $t_{tabel}$  atau probabilitas lebih besar dari 0,05; maka  $H_0$  diterima, yang berarti bahwa tidak berpengaruh signifikan terhadap dividen indeks JII periode 2010-2014. Sedangkan ROA (X2) diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar 3,127 dengan probabilitas 0,026. Oleh karena nilai  $t_{hitung}$  lebih besar dari  $t_{tabel}$  atau probabilitas 0,026 lebih kecil dari 0,05; maka  $H_0$  ditolak, yang berarti bahwa variabel *return on asset* berpengaruh signifikan terhadap dividen indeks JII periode 2010-2014.

**Kata Kunci:** Profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen, JII

**ABSTRACT**

*Issuing shares is one of the company's management options for funding activities. On the other hand, stocks are the most preferred investment by investors because stocks are able to provide an attractive rate of return. But investment activity is an activity that is exposed to various risks and uncertainties that are often difficult to predict by investors. The rapid development of Indonesia Stock Exchange (IDX), especially in the index of sharia JII (Jakarta Islamic Index) is currently inseparable from the role of investors who conduct transactions in JII. The main objective of the investor to invest the funds is to seek income or return on investment in the form of dividend yield and income from the difference between the selling price of shares and the capital gain. Based on the results of hypothesis analysis and testing. The value of sig  $0,033 < 0,05$  and  $F_{arithmetic}$  equal to 5.098 and  $F_{table}$  equal to 1.591972. it is evident that there is a significant influence of the variables of profitability and liquidity together on the dividend policy. NPM, ROE, CR, QR, Cash Ratio (X6) obtained value of  $t_{count}$  is smaller than  $t_{table}$  or probability greater than 0,05; then  $H_0$  is accepted, which means that no significant effect on the dividend JII index 2010-2014 period. While ROA (X2) obtained  $t_{count}$  equal to 3,127 with probability 0,026. Therefore the value of  $t_{count}$  is greater than  $t_{table}$  or probability 0,026 smaller than 0.05; then  $H_0$  is rejected, which means that the variable return on asset have significant effect to dividend JII index period 2010-2014.*

**Keywords:** Profitability, liquidity, dividend policy, JII

## **PENDAHULUAN**

Daya tarik berinvestasi bagi investor dalam pasar modal adalah dividen. Dividen adalah pengembalian atas keterlibatan pemegang saham sebagai pemberi modal yang dihasilkan dari keuntungan perusahaan (Nuringsih, 2005). Kebijakan dividen menjadi kebijakan keuangan yang penting, baik bagi pihak manajemen perusahaan maupun bagi investor, kreditor, pekerja, dewan regulator, dan pemerintah (Ajanthan, 2013). Para investor umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil, karena dengan stabilitas dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan dananya kedalam perusahaan. Ada dua jenis dividen yang bisa diperoleh pemegang saham, yaitu dividen kas dan non kas (Hidayati, 2006). Dividen kas (*cash dividend*) adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk uang tunai. Dividen non kas adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham dengan proporsi tertentu. Pembayaran dividen dalam bentuk tunai lebih banyak diinginkan investor dari pada dalam bentuk lain, karena pembayaran dividen kas membantu mengurangi ketidakpastian investor dalam aktivitas investasinya. 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.

Beberapa faktor yang memengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan diantaranya adalah profitabilitas, risiko, kepemilikan, dan ukuran perusahaan (Ardestani, *et. al.*, 2013). Pemegang saham akan mengajukan pembagian atas laba yang dihasilkan oleh perusahaan dalam bentuk dividen apabila perusahaan dapat menghasilkan laba yang besar. Penelitian Suharli (2006) memberikan bukti bahwa jumlah dividen yang dibagikan ditentukan oleh harga saham dan tingkat profitabilitas perusahaan. Dewi (2008) menyimpulkan bahwa perusahaan dengan kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional, profitabilitas, dan kebijakan hutang yang

semakin tinggi akan menurunkan jumlah dividen serta ukuran perusahaan yang semakin besar akan meningkatkan jumlah dividen. Hasil penelitian Utama (2012) menyimpulkan bahwa *dividend payout ratio* dipengaruhi oleh ukuran perusahaan dan *cash ratio*, namun kebijakan hutang dan profitabilitas tidak berpengaruh pada *dividend payout ratio*.

Penelitian-penelitian sebelumnya masih menunjukkan hasil yang berbeda mengenai pengaruh profitabilitas pada kebijakan dividen. Hal tersebutlah yang memotivasi peneliti untuk kembali meneliti mengenai pengaruh profitabilitas pada kebijakan dividen dengan menambahkan variabel likuiditas dan kepemilikan manajerial sebagai variabel pemoderasi. Tingkat likuiditas perusahaan yang baik akan membuat dividen yang dibagikan juga dalam jumlah besar. Oleh karena itu, perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi dan didukung likuiditas yang baik, maka dividen yang dibayarkan juga semakin besar (Suharli, 2007). Sedangkan, perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi dan dengan kepemilikan manajerial yang tinggi akan cenderung mengalokasikan laba yang dihasilkan pada laba ditahan dibandingkan membayar dividen karena manajemen cenderung memilih untuk menggunakan sumber dana internalnya dalam berinvestasi (Dewi, 2008)

Rasio profitabilitas dan likuiditas dalam suatu indeks syariah tentunya menjadi sorotan bagi para investor, terutama investor di Indonesia. Indonesia merupakan negara dengan jumlah penduduk muslim terbanyak, oleh karena itu tak dapat dipungkiri, indeks syariah menjadi sasaran utama masyarakat Indonesia dalam menyalurkan dananya. Salah satu indeks syariah yang cukup dikenal adalah indeks JII (*Jakarta Islamic Indeks*).

## **KAJIAN PUSTAKA** **Kebijakan Dividen**

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”

Menurut Sutrisno (2012:266), menyatakan bahwa :

“Kebijakan dividen bagi manajemen adalah untuk memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau dibagi sebagian untuk dividen, dan sebagian lagi tidak dibagi dalam bentuk laba ditahan”

Dari penjelasan diatas dapat disimpulkan apabila perusahaan memutuskan untuk membagi laba yang diperoleh sebagai dividen berarti akan mengurangi jumlah laba ditahan yang akhirnya mengurangi sumber dana intern yang akan digunakan untuk mengembangkan perusahaan. Pada sisi lain, apabila perusahaan tidak membagikan labanya sebagai dividen akan dapat memperbesar sumber dana intern perusahaan, dan akan meningkatkan kemampuan untuk mengembangkan perusahaan. Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya *dividend payout ratio*, yaitu besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham.

Martono dan Agus (2010:253), menyatakan bahwa *dividend payout ratio* adalah rasio yang menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa perusahaan berupa dividen kas. Rumus yang digunakan untuk menghitung *dividend payout ratio* adalah sebagai berikut :

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earnings Per Share}}$$

Besaran *dividend payout ratio* (DPR) pada rasio industri pada umumnya berkisar antara 25% sampai dengan 50%.

### **Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen**

Menurut Sutrisno (2012:267), faktor-faktor yang mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh

perusahaan kepada pemegang saham antara lain adalah :

- a. Posisi solvabilitas perusahaan  
Apabila perusahaan dalam kondisi insolvensi atau solvabilitasnya kurang menguntungkan, biasanya perusahaan tidak membagikan laba. Hal ini disebabkan laba yang diperoleh lebih banyak digunakan untuk memperbaiki posisi struktur modalnya.
- b. Posisi likuiditas perusahaan  
*Cash dividend* merupakan arus kas keluar bagi perusahaan, oleh karena itu bila perusahaan membayar dividen berarti harus bisa menyediakan uang kas yang cukup banyak dan ini akan menurunkan tingkat likuiditas perusahaan. Bagi perusahaan yang tingkat likuiditasnya kurang baik, biasanya memiliki *dividend payout ratio* yang kecil, sebab sebagian besar laba digunakan untuk menambah likuiditasnya. Namun perusahaan yang sudah mapan dengan likuiditas yang baik cenderung memberikan dividen yang besar.
- c. Kebutuhan untuk melunasi hutang  
Salah satu sumber dana perusahaan adalah dari kreditor berupa hutang baik jangka pendek maupun berjangka panjang. Hutang-hutang ini harus segera dibayar pada saat jatuh tempo, dan untuk membayar hutang-hutang tersebut harus disediakan dana. Semakin banyak hutang yang harus dibayar semakin besar dana yang harus disediakan sehingga akan mengurangi jumlah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham. Disamping itu dengan jatuh temponya hutang, berarti dana tersebut harus diganti. Alternatif mengganti dana hutang bisa dengan sumber dana intern dengan cara memperbesar laba ditahan. Hal ini tentunya akan memperkecil *dividen payout ratio*.
- d. Rencana perluasan  
Perusahaan yang berkembang ditandai dengan semakin pesatnya pertumbuhan perusahaan, dan hal ini bisa dilihat dari perluasan yang dilakukan oleh perusahaan. Semakin pesat

pertumbuhan perusahaan, juga semakin pesat perluasan yang dilakukan. Konsekuensinya semakin besar kebutuhan dana untuk membiayai perluasan tersebut. Kebutuhan dana dalam rangka ekspansi tersebut bisa dipenuhi baik dari hutang, menambah modal sendiri yang berasal dari pemilik, dan salah satunya juga bisa diperoleh dari *internal resources* berupa memperbesar laba yang ditahan. Dengan demikian semakin pesat perluasan yang dilakukan, maka semakin kecil juga *dividend payout ratio* perusahaan tersebut.

### **Teori Dividen**

Menurut Sutrisno (2012), ada beberapa teori dividen yang dikemukakan oleh para ahli dalam kaitannya dengan kemakmuran para pemegang saham yaitu, *Residual dividend of theory*, *Walter's dividend model*, dan *Modigliani and Miller model*.

#### **a. Teori residu dividen atau *Residual dividend of theory***

Laba yang diperoleh perusahaan dalam suatu periode sebenarnya adalah untuk kesejahteraan para pemegang saham. Namun biasanya sebagian dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen, dan sebagian ditahan. Untuk menahan laba yang diperoleh perusahaan biasanya karena ada kesempatan investasi yang menguntungkan. Apabila keuntungan atas kesempatan investasi tersebut sama atau lebih besar dari tingkat keuntungan yang disyaratkan, maka laba memang sebaiknya tidak dibagikan. Laba dibagikan kepada pemegang saham apabila ternyata keuntungan yang diperoleh dari reinvestasi lebih kecil dibanding dengan keuntungan yang disyaratkan. Dengan demikian *residual dividend of theory* adalah sisa laba yang tidak diinvestasikan kembali.

#### **b. Dividen model Walter atau *Walter's dividend model***

Teori dividen model Walter ini berpendapat bahwa selama keuntungan yang diperoleh dari reinvestasi lebih tinggi dibanding dengan biayanya, maka reinvestasi tersebut cenderung akan meningkatkan harga saham atau nilai perusahaan.

#### **c. Dividen model Modigliani dan Miller atau *Modigliani and Miller's model***

Modigliani dan Miller (MM) berpendapat bahwa pada dasarnya kondisi keputusan investasi yang pembayaran dividen tidak relevan untuk diperhitungkan, karena tidak akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Menurut Modigliani dan Miller kenaikan nilai perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan untuk mendapatkan keuntungan atau *earning power* dari aset perusahaan. Oleh karena itu nilai perusahaan ditentukan oleh keputusan investasi. Sementara keputusan apakah laba yang diperoleh akan dibagi dalam bentuk *cash dividend* atau ditahan sebagai laba ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Pendapat MM tersebut didukung oleh beberapa asumsi antara lain :

- 1) Pasar modal sempurna dimana para investor berpikir rasional.
- 2) Tidak ada pajak baik untuk perorangan maupun pajak penghasilan perusahaan.
- 3) Tidak ada emisi dan tidak ada biaya transaksi.
- 4) Informasi tentang investasi tersedia untuk setiap individu.

Pendapat Modigliani dan Miller ditekankan bahwa pengaruh pembayaran dividen terhadap kemakmuran pemegang saham akan diimbangi dengan jumlah yang sama dengan sumber dana yang lain, artinya bila perusahaan membayar dividen maka perusahaan harus mengganti dengan mengeluarkan saham baru sebagai pengganti sejumlah pembayaran dividen tersebut. Dengan demikian adanya kenaikan pembayaran dividen akan diimbangi dengan penurunan harga saham sebagai akibat penjualan saham baru.

### Profitabilitas

Sejumlah rasio yang tidak terbatas banyaknya dapat dihitung, akan tetapi dalam prakteknya cukup digunakan beberapa jenis rasio saja. Meskipun rasio-rasio merupakan alat yang sangat berguna, tetapi tidak terlepas dari beberapa kelemahan dan harus digunakan dengan hati-hati. Karena perbedaan tujuan dan harapan yang ingin dicapai, maka analisis keuangan juga beragam. Jenis rasio keuangan dikelompokkan ke dalam lima kelompok menurut (Sutrisno, 2008) tetapi dalam penelitian ini, peneliti hanya memakai rasio profitabilitas saja yaitu rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, investasi, maupun modal sendiri. Yang tergolong dalam kelompok rasio ini adalah *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Assets* (ROA), dan *Return on Equity* (ROE).

#### 1. *Net Profit Margin*

Adalah rasio antar laba setelah pajak dengan penjualan yang mengukur laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah penjualan. Disamping itu rasio ini juga digunakan untuk menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Jadi semakin tinggi *net profit margin*, maka akan semakin baik kinerja operasional perusahaan.

Rumus :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}}$$

#### 2. *Return On Asset* (ROA)

Adalah rasio keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan aktiva yang dipergunakan. Semakin tinggi rasio ini, maka akan semakin baik keadaan suatu perusahaan, begitupula sebaliknya.

Rumus :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

#### 3. *Return On Equity* (ROE)

Adalah rasio keuangan perusahaan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan.

Rasio ini dipengaruhi oleh besar kecilnya hutang perusahaan, apabila proporsi hutang makin besar maka rasio ini juga akan semakin besar.

Rumus :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}}$$

### Likuiditas

Sutrisno (2012:15), menyatakan bahwa likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajibannya yang harus segera dipenuhi. Kewajiban yang segera harus dipenuhi adalah hutang jangka pendek, oleh karena itu rasio ini bisa digunakan untuk mengukur tingkat keamanan kreditor jangka pendek, serta mengukur apakah operasi perusahaan tidak akan terganggu bila kewajiban jangka pendek ini segera ditagih. Likuiditas menyangkut kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, tingkat likuiditas dihubungkan antara aktiva lancar dengan hutang lancar yang dimiliki perusahaan. Jika perusahaan mampu membayar, maka perusahaan berada dalam kondisi likuid. Sebaliknya, jika perusahaan tidak mampu membayar, maka perusahaan berada dalam kondisi tidak likuid.

Menurut Sutrisno (2012:216), rasio likuiditas (*liquidity ratios*) dapat diukur dengan beberapa indikator, yaitu :

#### a. *Current ratio*

Merupakan rasio yang membandingkan antara aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dengan hutang jangka pendek. Aktiva lancar di sini meliputi kas, piutang dagang, efek, persediaan dan aktiva lancar lainnya. Sedangkan hutang jangka pendek meliputi hutang dagang, hutang wesel, hutang bank, hutang gaji, dan hutang lainnya yang harus segera dibayar. Rumus yang digunakan adalah :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Menurut Kasmir (2008:131), perusahaan dikatakan baik jika perbandingan aktiva lancar dengan hutang lancarnya mencapai 200% atau 2:1.

**b. Quick ratio**

Merupakan rasio yang membandingkan antara aktiva lancar sesudah dikurangi persediaan dengan hutang lancar. Rasio ini menunjukkan besarnya alat likuid yang paling cepat sehingga dapat digunakan untuk melunasi hutang lancar. Persediaan dianggap aktiva lancar yang paling tidak lancar, sebab untuk menjadi uang tunai (kas) memerlukan dua langkah yakni menjadi piutang terlebih dahulu sebelum menjadi kas. Rumus yang digunakan adalah :

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Inventory}}{\text{Currents Liabilities}}$$

Menurut Kasmir (2008:137), suatu perusahaan dikatakan lebih baik dibandingkan dengan perusahaan lain jika mampu mencapai perbandingan rasio cepat 1,5 kali.

**c. Cash ratio**

Merupakan rasio yang membandingkan antara kas dan aktiva lancar yang bisa segera menjadi uang kas dengan hutang lancar. Aktiva lancar yang bisa segera menjadi uang kas adalah efek atau surat berharga. Rumus yang digunakan adalah:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash} - \text{Marketable Securities}}{\text{Current Liabilities}}$$

Menurut Kasmir (2010) yang dikutip dalam Novi Oktaviani (2013:6), rata-rata besaran *cash ratio* pada industri yang baik memiliki jumlah minimum sebesar 15%.

**HIPOTESIS PENELITIAN****1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen**

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Rasio profitabilitas sangat penting untuk diketahui oleh para pengguna laporan keuangan karena menginformasikan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam

menghasilkan laba, semakin besar rasio keuntungan menunjukkan semakin baik manajemen dalam mengelola perusahaan (Sartono, 2012).

Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi seluruh kewajiban tetapnya yaitu beban bunga dan pajak. Perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar porsi keuntungan yang lebih besar sebagai dividen. Semakin besar keuntungan yang diperoleh, maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Dengan demikian tingkat pengembalian investasi berupa dividen bagi investor dapat diprediksi salah satunya melalui rasio profitabilitas dari perusahaan. Brigham dan Houston (2006:154)

Bagi perusahaan yang pendapatannya stabil, dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham lebih besar dibanding dengan perusahaan yang pendapatannya tidak stabil. Perusahaan yang pendapatannya stabil tidak perlu menyediakan kas yang banyak untuk berjaga-jaga, sedangkan perusahaan yang pendapatannya tidak stabil harus menyediakan uang kas yang cukup besar untuk berjaga-jaga. Sutrisno (2012:267)

**Hipotesis 1**

Ho1 : Profitabilitas dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap kebijakan dividen.

Ha1 : Profitabilitas dan likuiditas berpengaruh signifikan secara parsial terhadap kebijakan dividen.

**2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen**

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajibannya yang harus segera dipenuhi. Kewajiban yang segera harus dipenuhi adalah hutang jangka pendek, oleh karena itu rasio ini bisa digunakan untuk mengukur tingkat keamanan kreditor jangka pendek, serta mengukur apakah operasi perusahaan tidak akan terganggu bila

kewajiban jangka pendek ini segera ditagih. Sutrisno (2012:15)

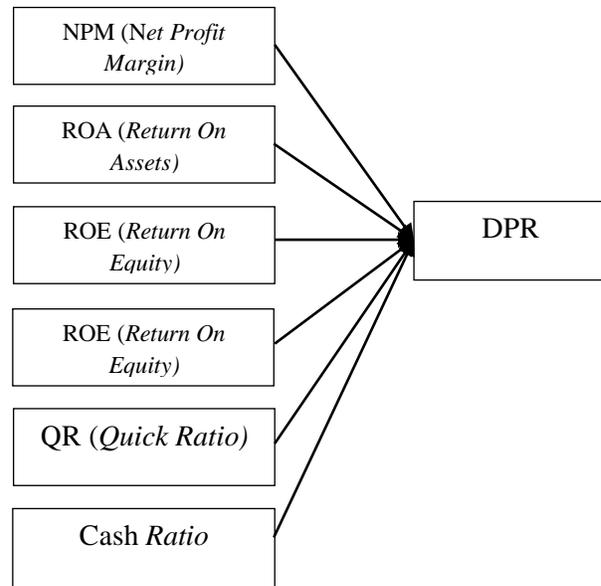
Posisi likuiditas perusahaan menjadi faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. *Cash dividend* merupakan arus kas keluar bagi perusahaan, oleh karena itu apabila perusahaan membayarkan dividen berarti harus menyediakan uang kas yang cukup banyak, dan akan menurunkan tingkat likuiditas perusahaan. Bagi perusahaan yang kondisi likuiditasnya kurang baik, biasanya cenderung membayarkan dividen tunai dalam jumlah yang kecil, sebab sebagian besar laba digunakan untuk menambah likuiditas. Namun, perusahaan yang sudah mapan dengan likuiditas yang baik cenderung membagikan dividen yang lebih besar kepada pemegang saham (Sutrisno, 2012)

Hipotesis 2

Ho2 : Profitabilitas dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan secara simultan terhadap kebijakan dividen.

Ha2 : Profitabilitas dan likuiditas berpengaruh signifikan secara simultan terhadap kebijakan dividen.

Gambar 1  
Kerangka Pemikiran



Sumber: Data diolah

**METODE PENELITIAN**

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan publik yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2010 hingga 2014. Sedangkan sampelnya adalah perusahaan yang dipilih berdasarkan *purposive sampling*, yaitu metode pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu (Cooper dan Emory, 1997). Kriteria tertentu yang disyaratkan tersebut adalah saham-saham perusahaan yang secara konsisten masuk atau terdaftar di JII pada periode 2010–2014. Perusahaan yang konsisten terdaftar pada JII dianggap memiliki kinerja keuangan yang bagus.

Berdasarkan tingkat pengambilan *sampling* tersebut maka dari 49 perusahaan yang telah *go public* serta tergabung dalam JII selama periode penelitian, yang dapat dijadikan sampel adalah 12 perusahaan.

**Tabel 1**  
**Definisi operasional variabel**

Uraian Variabel	Instrumen variabel yg digunakan	Pengertian atas Instrumen yang digunakan
Profitabilitas	$NPM = \frac{X1 = \text{NPM}}{\text{Laba Setelah Pajak}} \div \text{Penjualan}$	rasio antar laba setelah pajak dengan penjualan yang mengukur laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah penjualan.
	$ROA = \frac{X2 = \text{ROA}}{\text{Laba setelah Pajak}} \div \text{Total Aktiva}$	rasio keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan aktiva yang dipergunakan.

Uraian Variabel	Instrumen variabel yg digunakan	Pengertian atas Instrumen yang digunakan
	$X3 = ROE$ $ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}}$	rasio keuangan perusahaan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan.
Likuiditas	$X4 = CR$ $\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$	rasio yang membandingkan antara aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dengan hutang jangka pendek.
	$X5 = QR$ $\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Inventory}}{\text{Currents Liabilities}}$	rasio yang membandingkan antara aktiva lancar sesudah dikurangi persediaan dengan hutang lancar
	$X6 = \text{Cash Ratio}$ $\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash} - \text{Marketable Securities}}{\text{Current Liabilities}}$	rasio yang membandingkan antara kas dan aktiva lancar yang bisa segera menjadi uang kas dengan hutang lancar.
Kebijakan Dividen	$Y = \text{DPR}$ $\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earnings Per Share}}$	rasio yang menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa perusahaan berupa dividen kas.

Sumber : Data diolah

### HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan kriteria pengambilan sampel yang telah disajikan pada bab sebelumnya diperoleh sampel akhir penelitian sebanyak 12 sampel

**Tabel 2**

**Saham-Saham yang Masuk secara Konsisten ke Dalam JII (*Jakarta Islamic Index*)  
Periode 2010 – Desember 2014**

No	Kode	Nama Perusahaan	Sektor
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	Perkebunan
2	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk	Pertambangan Logam & Mineral
3	ASII	Astra International Tbk	Otomotif dan Komponenya
4	INCO	International Nickel Prakarsa Tbk	Pertambangan Logam & Mineral
5	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	Semen
6	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk	Pertambangan Batu Bara
7	KLBF	Kalbe Farma Tbk	Farmasi
8	LSIP	PP London Sumatera Tbk	Perkebunan Sawit dan Karet
9	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	Pertambangan Batu Bara
10	SMGR	Semen Gresik (persero) Tbk	Semen
11	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk	Telekomunikasi
12	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	Kosmetik & Barang Keperluan Rumah Tangga

Sumber : Data Diolah

Hasil Analisis

1. Regresi

Regresi merupakan hubungan antara variabel Y dan variabel X. setiap perubahan variabel X akan diimbangi dengan perubahan variabel Y. Berikut ini adalah hasil perhitungan mengenai analisis regresi antara rasio profitabilitas (ROA, ROE dan NPM) dan rasio likuiditas (CR, QR dan Cash Ratio) dengan kebijakan dividen (DPR) menggunakan *software* SPSS ver 16.

**Tabel 3**  
**Analisis regresi**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,479	,250		1,920	,113
NPM_X1	-1,582	1,399	-,372	-1,131	,309
ROA_X2	5,548	1,774	1,905	3,127	,026
1 ROE_X3	-1,241	,631	-1,261	-1,966	,107
CURRENT_R_X4	-,164	,095	-1,017	-1,726	,145
QUICK_R_X5	,157	,128	,909	1,227	,275
CASH_R_X6	-,066	,175	-,295	-,377	,722

a. Dependent Variable: DPR\_Y

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel diatas, maka diperoleh model regresi sebagai berikut:

$$Y = 0,479 - 1,582 X1 + 5,548X2 - 1,241X3 - 0,164X4 + 0,157X5 - 0,066X6$$

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

- a. Konstanta sebesar 0,479 artinya bahwa jika NPM, ROA, ROE, CR, QR, dan Cash Ratio sama dengan nol dan tidak ada perubahan, maka nilai dividen JII adalah sebesar 0,479.
- b. Variabel X1 (NPM) memiliki nilai koefisien regresi sederhana sebesar -1,582. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan ROA sebesar 1 poin akan menurunkan nilai dividen JII sebesar 1,582
- c. Variabel X2 (ROA) memiliki nilai koefisien regresi sederhana sebesar 5,548. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan ROA sebesar 1 poin akan menaikkan dividen JII sebesar 5,548
- d. Variabel X3 (ROE) memiliki nilai koefisien regresi sederhana sebesar -1,241. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan ROE

sebesar 1 poin akan menurunkan nilai dividen JII sebesar 1,241

- e. Variabel X4 (CR) memiliki nilai koefisien regresi sederhana sebesar -0,164. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan CR sebesar 1 poin akan menurunkan nilai dividen JII sebesar 0,164.
- f. Variabel X5 (QR) memiliki nilai koefisien regresi sederhana sebesar 0,157. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan QR sebesar 1 poin akan menaikkan nilai dividen JII sebesar 0,157
- g. Variabel X6 (Cash Ratio) memiliki nilai koefisien regresi sederhana sebesar -0,066. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan Cash Ratio sebesar 1 poin akan menurunkan nilai dividen JII sebesar 0,066

Uji hipotesis parsial dilakukan dengan uji statistik t yang bertujuan untuk mengetahui apakah variabel rasio

profitabilitas berupa ROA, ROE dan NPM dan rasio likuiditas berupa CR, QR dan Cash Ratio berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen JII secara parsial atau individu. Pengujian regresi digunakan pengujian dua arah (*two tailed test*) dengan menggunakan  $\alpha = 5\%$  yang berarti bahwa tingkat keyakinan adalah sebesar 95%. Hasil perhitungan uji dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

**Tabel 4**  
**Rangkuman Hasil Uji-t**

Variabel	t- hitung	P- value	t-tabel	Kesimpulan
NPM	- 1,131	,309	2.007584	Ho diterima
ROA	3,127	,026	2.007584	Ho ditolak
ROE	- 1,966	,107	2.007584	Ho diterima
CR	- 1,726	,145	2.007584	Ho diterima
QR	1,227	,275	2.007584	Ho diterima
CASH RATIO	-,377	,722	2.007584	Ho diterima

Sumber : Data diolah

- Berdasarkan tabel 4 hasil pengolahan data untuk variable NPM (X1) diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar -1,131 dengan probabilitas 0,309. Oleh karena nilai  $t_{hitung}$  lebih kecil dari  $t_{tabel}$  atau probabilitas 0,309 lebih besar dari 0,05; maka  $H_0$  diterima, yang berarti bahwa variabel *net profit margin* tidak berpengaruh signifikan terhadap dividen indeks JII periode 2010-2014.
- Berdasarkan tabel 4 hasil pengolahan data untuk variable ROA (X2) diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar 3,127 dengan probabilitas 0,026. Oleh karena nilai  $t_{hitung}$  lebih besar dari  $t_{tabel}$  atau probabilitas 0,026 lebih kecil dari 0,05; maka  $H_0$  ditolak, yang berarti bahwa variabel *return*

*on asset* berpengaruh signifikan terhadap dividen indeks JII periode 2010-2014.

- Berdasarkan tabel 4 hasil pengolahan data untuk variable ROE (X3) diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar -1,966 dengan probabilitas 0,107. Oleh karena nilai  $t_{hitung}$  lebih kecil dari  $t_{tabel}$  atau probabilitas lebih besar dari 0,05; maka  $H_0$  diterima, yang berarti bahwa variabel *return on equity* tidak berpengaruh signifikan terhadap dividen indeks JII periode 2010-2014.
- Berdasarkan tabel 4 hasil pengolahan data untuk variable CR (X4) diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar -1,726 dengan probabilitas 0,145. Oleh karena nilai  $t_{hitung}$  lebih kecil dari  $t_{tabel}$  atau probabilitas lebih besar dari 0,05; maka  $H_0$  diterima, yang berarti bahwa variabel *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap dividen indeks JII periode 2010-2014.
- Berdasarkan tabel 4 hasil pengolahan data untuk variable QR (X5) diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar 1,227 dengan probabilitas 0,275. Oleh karena nilai  $t_{hitung}$  lebih kecil dari  $t_{tabel}$  atau probabilitas lebih besar dari 0,05; maka  $H_0$  diterima, yang berarti bahwa variabel *quick ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap dividen indeks JII periode 2010-2014.
- Berdasarkan tabel 4 hasil pengolahan data untuk variable Cash Ratio (X6) diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar -0,377 dengan probabilitas 0,732. Oleh karena nilai  $t_{hitung}$  lebih kecil dari  $t_{tabel}$  atau probabilitas lebih besar dari 0,05; maka  $H_0$  diterima, yang berarti bahwa variabel *Cash ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap dividen indeks JII periode 2010-2014.

## 2. Pengujian Hipotesis Uji F (Simultan)

Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas yaitu ROA, ROE, NPM, CR, QR dan Cash Ratio secara simultan terhadap variabel terikat yaitu DPR, dengan menggunakan derajat keyakinan 5%; jika nilai signifikansi  $F_{hitung}$  lebih kecil dari tingkat signifikansi tertentu (5%), maka yang diuji adalah signifikansi dalam menentukan variabilitas variabel tergantung.

Tabel 5  
Uji Simultan  
ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,333	2	,166	5,098	,033 <sup>b</sup>
	Residual	,294	9	,033		
	Total	,627	11			

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen  
b. Predictors: (Constant), Likuiditas, Profitabilitas  
Sumber : data diolah

Dari hasil analisis diperoleh nilai sig  $0,033 < 0,05$  dan  $F_{hitung}$  sebesar 5,098 dan  $F_{tabel}$  sebesar 1.591972. Karena nilai  $F_{hitung}$  lebih besar dari  $F_{tabel}$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, dengan demikian terbukti bahwa ada pengaruh yang signifikan dari variabel profitabilitas dan likuiditas secara bersama-sama terhadap kebijakan dividen.

### KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara profitabilitas dan likuiditas terhadap dividen di indeks JII periode 2010-2014. Berdasarkan hasil analisis dan pengujian hipotesis. Dapat disimpulkan bahwa

1. Nilai sig  $0,033 < 0,05$  dan  $F_{hitung}$  sebesar 5,098 dan  $F_{tabel}$  sebesar 1.591972. Karena nilai  $F_{hitung}$  lebih besar dari  $F_{tabel}$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, dengan demikian terbukti bahwa ada pengaruh yang signifikan dari variabel profitabilitas dan likuiditas secara bersama-sama terhadap kebijakan dividen.
2. NPM (X1) diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar -1,131 dengan probabilitas 0,309. Oleh karena nilai  $t_{hitung}$  lebih kecil dari  $t_{tabel}$  atau probabilitas 0,309 lebih besar dari 0,05; maka  $H_0$  diterima, yang berarti bahwa variabel *net profit margin* tidak berpengaruh signifikan terhadap dividen indeks JII periode 2010-2014.
3. ROA (X2) diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar 3,127 dengan probabilitas 0,026. Oleh karena nilai  $t_{hitung}$  lebih besar dari  $t_{tabel}$  atau probabilitas 0,026 lebih kecil dari 0,05; maka  $H_0$  ditolak, yang berarti bahwa variabel *return on asset* berpengaruh signifikan terhadap dividen indeks JII periode 2010-2014.
4. ROE (X3) diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar -1,966 dengan probabilitas 0,107. Oleh karena nilai  $t_{hitung}$  lebih kecil dari  $t_{tabel}$  atau probabilitas lebih besar dari 0,05; maka  $H_0$  diterima, yang berarti bahwa variabel *return on equity* tidak berpengaruh signifikan terhadap dividen indeks JII periode 2010-2014.
5. CR (X4) diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar -1,726 dengan probabilitas 0,145. Oleh karena nilai  $t_{hitung}$  lebih kecil dari  $t_{tabel}$  atau probabilitas lebih besar dari 0,05; maka  $H_0$  diterima, yang berarti bahwa variabel *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap dividen indeks JII periode 2010-2014.
6. QR (X5) diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar 1,227 dengan probabilitas 0,275. Oleh karena nilai  $t_{hitung}$  lebih kecil dari  $t_{tabel}$  atau probabilitas lebih besar dari 0,05; maka  $H_0$  diterima, yang berarti bahwa variabel *quick ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap dividen indeks JII periode 2010-2014.
7. Cash Ratio (X6) diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar -0,377 dengan probabilitas 0,732. Oleh karena nilai  $t_{hitung}$  lebih kecil dari  $t_{tabel}$  atau probabilitas lebih besar dari 0,05; maka  $H_0$  diterima, yang berarti bahwa variabel *Cash ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap dividen indeks JII periode 2010-2014.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Ajanthan, A. 2013. The Relationship between Dividend Payout and Firm Profitability: A Study of Listed Hotels and Restaurant Companies in Sri Lanka. *International Journal of Scientific and Research Publications*, Vol. 3, No. 6, pp: 1-6.
- Ardestani, Hananeh Shahteimoori, Siti Zaleha Abdul Rasid, dan Rohaida Basiruddin. 2013. Dividend Payout Policy, Investment Opportunity Set dan Corporate Financing in the Industrial Products Sector of Malaysia. *Journal of Applied Finance & Banking*, Vol. 3, No. 1, pp: 123-136.
- Brigham dan Houston. 2001. *Manajemen Keuangan Buku II*. Jakarta : Erlangga
- Dewi (2008) *Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Dividen Kas Di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Universitas Islam Indonesia. Yogyakarta.
- Fahmi dan Hadi. 2010. Fahmi, I. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Harahap, S. 2006. *Analisa Kritis Atas Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Ketiga. Penerbit PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Hidayati, N. 2006. *Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Dividen Kas Di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi. Universitas Islam Indonesia. Yogyakarta.
- Kartikahadi, Hans dkk. 2012. *Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat
- Kasmir. 2008. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya Edisi Revisi 2008*. Jakarta : PT Rajagrafindo Persada
- Martono dan Agus Harjito. 2010. *Manajemen Keuangan (Edisi 3)*. Yogyakarta : Ekonesia
- Nugroho. 2005. *Strategi Jitu Memilih Metode Statistik Penelitian dengan SPSS*. Yogyakarta : Andi
- Nuringsih, Kartika. 2005. Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Utang, ROA dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen: Study 1995-1996. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, Vol. 2, No. 2, pp: 103-123.
- Novi Oktaviani. 2013.
- Rudianto. 2012. *Pengantar Akuntansi Konsep & Teknik Penyusunan Laporan Keuangan*. Jakarta : Erlangga
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi Keempat*. Yogyakarta : BPFE
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Bandung : Alfabeta
- Sugiyono. 2011. "Metode Riset Bisnis". Edisi Pertama. Bandung : Guardaya Intimarta
- 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.
- \_\_\_\_\_. 2007. Pengaruh Profitability dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas sebagai Variabel Penguat (Study pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2003). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 9, No. 1, hal: 9-17.
- Sutrisno, 2012. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta:Ekonesia
- Utama, I Made Karya. 2012. Dividend Payout Ratio dan Faktor yang Mempengaruhinya (Studi Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2006- 2010). *Jurnal Manajemen Bisnis Syariah*, No. 1, hal: 1061-1075.