

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN *LEVERAGE*
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN LIKUIDITAS
DAN KECUKUPAN KAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI
PADA *JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)* PERIODE 2012-2016**

SKRIPSI



**OLEH
ANAZ BIMA DEWANTARA
NIM : 14540086**

**JURUSAN PERBANKAN SYARIAH (S1)
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2018**

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN *LEVERAGE*
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN LIKUIDITAS
DAN KECUKUPAN KAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI
PADA *JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)* PERIODE 2012-2016**

SKRIPSI

Diajukan Kepada:
Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan
dalam Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)



O L E H

ANAZ BIMA DEWANTARA

NIM : 14540086

**JURUSAN PERBANKAN SYARIAH (S1)
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2018**

LEMBAR PERSETUJUAN
PENGARUH PROFITABILITAS DAN *LEVERAGE*
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN LIKUIDITAS
DAN KECUKUPAN KAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI
PADA *JAKARTA ISLAMIC INDEX* PERIODE 2012-2016

SKRIPSI

Oleh :

ANAZ BIMA DEWANTARA
NIM : 14540086

Telah disetujui pada tanggal 21 Desember 2017

Dosen Pembimbing



Dr. Siswanto, S.E., M.Si
NIP. 19750906 200604 1 001

Mengetahui :

Ketua Jurusan
Perbankan Syariah S1,



Eko Suprayitno, SE., M.Si., PhD
NIP. 199751109 19903 1 003

LEMBAR PENGESAHAN

PENGARUH PROFITABILITAS DAN *LEVERAGE* TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN LIKUIDITAS DAN KECUKUPAN KAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA *JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)* PERIODE 2012-2016

SKRIPSI

Oleh

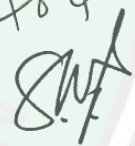
ANAZ BIMA DEWANTARA

NIM : 14540086

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)
Pada 05 Januari 2018

Susunan Dewan Penguji

Tanda Tangan

1. Ketua
Ahmad Sidi Pratomo, S.Ei., M.A : ()
NIDT. 19840419 200160801 1 050
2. Dosen Pembimbing/Sekretaris
Dr. Siswanto, S.E., M.Si : ()
NIP. 19750906 200604 1 001
3. Penguji Utama
Eko Suprayitno, S.E., M.Si., PhD : ()
NIP. 19751109 199903 1 003

Disahkan Oleh :
Ketua Jurusan,



Eko Suprayitno, S.E., M.Si., PhD
NIP. 19751109 199903 1 003

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Anaz Bima Dewantara
 NIM : 14540086
 Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Perbankan Syariah (S1)

menyatakan bahwa “Skripsi” yang saya buat untuk memenuhi kelulusan pada Jurusan Perbankan Syariah (S1) Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul :

PENGARUH PROFITABILITAS DAN LEVERAGE TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN LIKUIDITAS DAN KECUKUPAN KAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) PERIODE 2012-2016

adalah hasil karya saya sendiri, bukan “duplikasi” dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila di kemudian hari ada “klaim” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing maupun pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya tanpa ada paksaan dari siapapun

Malang, 08 Januari 2018
 Hormat saya,



Anaz Bima Dewantara

HALAMAN PERSEMBAHAN

Karya Ilmiah ini kupersembahkan kepada :

Ayah dan Ibuku tercinta :
Ir. Anang Tri Nuryanto dan Sri Puji Astutik, S.E

Guruku :
Bapak Dr, Siswanto, S.E., M.Si dan Ibu Esy Nur Aisyah, S.E., MM

My Best Friend :
Hayyu Afuw Ardlia

My Brother :
Robert Syarifuddin dan Ma'rufa Khotiawan

Teman-teman ku :
Muhammad Ramadhan, Virmey Mustika Fitria Budi,
Irvan Sepfiandi, Johar Kumarasari, Alfina Rossa Damyanti,
Onik Anggita Febriana, Mardaz Milzam, Andika Rosyadi,
Helsa Dinar Pungkaswati, Ruli Faisal Amri, Karina Danariyanti
Sri Indah Istiowati, Aisyah, dan Ma'rufa Khotiawan

Adik-Adik ku :
Alfajar Assidiq, Yulinda Nordiana Maulidah A.S
Mualifu Rosyidin Al Farisi, dan Sri Ardiastuti

MOTTO

“Sebaik-baik manusia adalah bermanfaat bagi orang lain”

“If you think you can you can”

“Jangan pernah takut untuk memulai, lewati prosesnya, selalu *keep on progress*, dan jangan pernah puas dengan hasil akhir yang telah dicapai perbaiki, perbaiki, dan perbaiki hingga sukses”



KATA PENGANTAR

Segala puji syukur kepada Allah SWT, karena atas rahmat dan hidayah-Nya penelitian ini dapat terselesaikan dengan judul “Pengaruh Profitabilitas dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Dan Kecukupan Kas Sebagai Variabel Moderasi Pada *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2012-2016”.

Shalawat serta salam semoga tetap tercurahkan kepada junjungan kita Nabi besar Muhammad SAW yang telah membimbing kita dari kegelapan menuju jalan kebaikan, yakni Din al-Islam.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan tugas akhir skripsi ini tidak akan berhasil dengan baik tanpa adanya bimbingan dan sumbangan pemikiran dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih yang tak terhingga kepada :

1. Bapak Prof. Dr. H. Abdul Haris, M.Ag., selaku Rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. H. Nur Asnawi, M.Ag selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
3. Bapak Eko Suprayitno, S.E., M.Si., P.hD selaku Ketua Jurusan Perbankan Syariah (S1) Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
4. Bapak Dr. Siswanto, S.E., M.Si selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang telah memberikan banyak arahan dan masukan dalam penulisan skripsi ini.
5. Ibu Esy Nur Aisyah, S.E., M.M selaku dosen pengampu matakuliah Riset Keuangan dan Perbankan yang telah memberikan arahan dan masukan dalam penulisan skripsi ini.
6. Bapak dan Ibu Dosen Jurusan Perbankan Syariah (S1) yang telah memberikan banyak wawasan, support, masukan, kritik dan saran, kepada penulis.
7. Bapak, Ibu, dan seluruh anggota keluarga tercinta, yang dengan keikhlasannya memberikan dukungan berupa moral, material, dan spiritual demi menyelesaikan skripsi ini.

8. Teman-teman seperjuangan semangat 3.5 Ratna Dian F, Rabiatur Adawiyah, Luluk Nur Chasanah, Hayyu Afuw Ardliya, Sri Indah Istiowati, Ma'rufa Khotiawan, Zakiyah Intan Fenanda, Najiatun, Nadya Irma Clorida, M. Abdul Alim, Siti Nur Fadilah, M. Jazmi Fariz, Firman Syahrul Hariansyah, Alfina Rossa Damayanti, dan Indah Rachmadani yang telah memberikan banyak support dalam penyelesaian skripsi ini.
9. Teman-Teman angkatan kedua PBS S1 Ita Purnama Sari, Badhiatur Rahmah, Della Yuana, Mona Nur Oktaviana S.M, Ustatun Hasanah, Ria Maulidatus Sholihah, Ririn Amelia, Mona Malika, Aisyah, Erlin Nanda Sasmita, Puput Puspita Rahayu, Dianita Puspitasari, dan Hafasari A yang telah banyak membantu, memberikan semangat dan doa kepada penulis.
10. Hayyu Afuw Ardliya yang telah banyak memberikan dukungan berupa moral dan spiritual dalam penyelesaian skripsi ini.
11. Sri Indah Istiowati dan Ma'rufa Khotiawan yang telah memberikan support serta masukan dalam penyelesaian ini
12. Virmey Mustika Fitria Budi, Alfina Rossa Damayanti, dan Onik Anggita Febriana, dan Mardaz Milzam yang selalu terus memberikan support, kekuatan dan hiburan selama dalam penyelesaian skripsi ini.
13. Teman-Teman 5cm yaitu Muhammad Ramadhan, Virmey Mustika Fitria Budi, Irvan Sepfiandi dan Johar Kumarasari yang telah memberikan semangat dalam penyelesaian skripsi ini.
14. Teman-teman BI Coner Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang Aisyah, Hayyu Afuw Ardliya, Muhammad Ramdhan, Onik Anggita Febriana, Mardaz Milzam, Alfina Rossa Damayanti, Karina Danarianti, Alfajar Assidiq, Yulinda Nordiana Maulidah A.S Mualifu Rosyidin Al Farisi, dan Sri Ardiastuti yang tak henti-hentinya memberikan semangat kepada penulis.
15. Teman-teman GenBI Jawa Timur Korkom Malang Andika Rosyadi, Eko Cahyono, Arzakul Nur Kholis, Firdaus Salam, Nur Habibatin Salimah yang telah memberikan semangat dan dukungan kepada penulis.

16. Adik-Adik ku Alfajar Assidiq, Yulinda Nordiana Maulidah A.S Mualifu Rosyidin Al Farisi, dan Sri Ardiastuti yang telah memberikan semangat kepada penulis.
17. Serta semua pihak yang telah banyak membantu penulis sehingga tidak dapat disebutkan satu persatu.

Akhirnya, dengan segala kerendahan hati penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna, oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang konstruktif demi kesempurnaan penulisan ini. Penulis berharap semoga karya yang sederhana ini dapat bermanfaat dengan baik bagi semua pihak. Amin ya Robbal ‘Alamin.

Malang, 15 Desember 2017

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL DEPAN	
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN.....	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
HALAMAN MOTO	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
ABSTRAK (Bahas Indonesia, Bahasa Inggris, dan Bahasa Arab)	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	12
1.3 Tujuan Penelitian	12
1.4 Manfaat Penelitian	13
1.4.1 Manfaat Teoritis	14
1.4.2 Manfaat Praktis	14
1.5 Batasan Penelitian	14
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	15
2.1 Penelitian Terdahulu	15
2.2 Kajian Teoritis.....	33
2.2.1 Investasi.....	33
2.2.2 Laporan Keuangan	35
2.2.3 Analisa Rasio	37
2.2.4 Profitabilitas	32
2.2.5 <i>Leverage</i>	39
2.2.6 Likuiditas	40

2.2.7	Kas	41
2.2.8	Dividen.....	43
2.2.9	Kajian Integratif Ekonomi Islam.....	46
2.2.9.1	Investasi Dalam Syariat Islam.....	46
2.2.9.2	Profitabilitas	46
2.2.9.3	Likuiditas dan <i>Leverage</i>	47
2.3	Alur Berfikir.....	49
2.4	Hipotesis.....	50
2.4.1	Hubungan Antar Variabel	50
2.4.2	Model Hipotesis	55
BAB III METODOLOGI PENELITIAN		56
3.1	Jenis dan Pendekatan Penelitian.....	56
3.2	Lokasi Penelitian.....	56
3.3	Populasi dan Sampel	56
3.3.1	Populasi.....	56
3.3.2	Sampel.....	57
3.4	Teknik Pengambilan Sampel.....	57
3.5	Data dan Jenis Data.....	59
3.6	Teknik Pengumpulan Data.....	60
3.7	Devinisi Operasional Variabel	60
3.7.1	Variabel Independen	60
3.7.2	Variabel Dependen.....	62
3.7.3	Variabel Moderasi.....	62
3.8	Skala Pengukuran.....	64
3.9	Uji Statistik	65
3.10	Analisis Data	65
3.10.1	Uji Asumsi Klasik.....	65
3.10.2	<i>Moderated Regresion Analysis</i> (MRA).....	68
3.10.3	Pengujian Secara Simultan (Uji F)	69
3.10.4	Pengujian Koefisien Determinasi	70
3.10.5	Pengujian Hipotesis	70
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....		72
4.1	Hasil Penelitian	72
4.1.1	Gambaran Umum Objek Penelitian	72
4.1.2	Hasil Analisis Deskriptif.....	76
4.1.3	Hasil Uji Asumsi Klasik	81
4.1.4	Moderated Regresion Analysis	84
4.1.5	Uji Nilai Residu	86
4.1.6	Uji Simultan (F)	91
4.1.7	Uji Koefisien Determinasi	93
4.1.8	Uji Hipotesis	95
4.2	Pembahasan.....	103

4.2.1	Pengaruh Profitabilitas Terhadap <i>Dividen Payout Rasio</i>	103
4.2.2	Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap <i>Dividen Payout Rasio</i>	107
4.2.3	Likuiditas sebagai variabel moderating dalam hubungan antara Profitabilitas dan <i>leverage</i> dengan <i>Dividen Payout Rasio</i> ..	110
4.2.4	Kas dan Setara Kas sebagai variabel moderating dalam hubungan Hubungan antara Profitabilitas dan <i>leverage</i> dengan <i>Dividen Payout Rasio</i>	111
4.2.5	Pembahasan MRA	112
4.2.6	Kajian Integratif	112

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1	Kesimpulan	114
5.2	Saran	114

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN-LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	15
Tabel 3.1 Kriteria Sampel	58
Tabel 3.2 Daftar Nama Perusahaan.....	59
Tabel 3.3 Definisi Oprasional Variabel	64
Tabel 3.4 Tabel Durbin Watson	68
Tabel 4.1 Tahap Penyeleksian Sampel.....	72
Tabel 4.2 Daftar Nama Perusahaan.....	73
Tabel 4.3 Tabel Perhitungan Rasio	74
Tabel 4.4 Uji Statistik Deskriptif	77
Tabel 4.5 Uji Normalitas.....	82
Tabel 4.6 Uji Durbin Watson	84
Tabel 4.7 Hasil Uji Regresi Linier Berganda Persamaan 1	88
Tabel 4.8 Hasil Uji Regresi Linier Berganda Persamaan 2	89
Tabel 4.9 Hasil Uji Regresi Linier Berganda Persamaan 3	90
Tabel 4.10 Hasil Uji Regresi Linier Berganda Persamaan 4	91
Tabel 4.11 Uji F Persamaan 1	92
Tabel 4.12 Uji F Persamaan 2	92
Tabel 4.13 Uji F Persamaan 3	93
Tabel 4.14 Uji Koefisien Determinasi Persamaan 1	94
Tabel 4.15 Uji Koefisien Determinasi Persamaan 2	94
Tabel 4.16 Uji Koefisien Determinasi Persamaan 3	95
Tabel 4.17 Hasil Uji Regresi Linier Berganda Persamaan 1	96
Tabel 4.18 Hasil Uji Regresi Linier Berganda Persamaan 2	97
Tabel 4.19 Hasil Uji Regresi Linier Berganda Persamaan 3	99

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Grafik IHSG dan Nilai Rata-Rata Perdagangan Harian Perbulan.	2
Gambar 1.2 Grafik Kapitalisasi Pasar <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII)	3
Gambar 1.3 Grafik Hubungan Antara DPR, CR, dan Kas dan Setara Kas Sampel Perusahaan JII Periode 2012-2016	9
Gambar 2.1 Alur Berfikir	49
Gambar 2.2 Kerangka Hipotesis	55
Gambar 4.1 Uji Heteroskedastisitas dengan Scatterplot	83
Gambar 4.2 Diagram dari Model Teoritis Penelitian	85
Gambar 4.3 Diagram dari Model Teoritis Penelitian	87
Gambar 4.4 Grafik Perkembangan Kurs Rupiah Terhadap Dollar	105

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Daftar Riwayat Hidup
- Lampiran 2 Data Mentah
- Lampiran 3 Hasil Otput SPSS
- Lampiran 4 Surat Keterangan Penelitian
- Lampiran 5 Bukti Konsultasi



ABSTRAK

Anaz Bima Dewantara. 2017, SKRIPSI. Judul : “Pengaruh Profitabilitas dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Dan Kecukupan Kas Sebagai Variabel Moderasi Pada *Jakarta Islamic Index* Periode 2012-2016”

Pembimbing : Dr. Siswanto, S.E., M.Si

Kata Kunci : Investasi, profitabilitas, *leverage*, dividen, likuiditas, dan kas

Dewasa ini perkembangan investasi di Indonesia semakin pesat dari tahun ke tahun. Dikarenakan semakin banyak masyarakat yang tertarik untuk berinvestasi ke bursa. Akhir-akhir ini fenomena yang menarik adalah pertumbuhan saham syariah meningkat. Seiring dengan itu juga di tahun 2016 investor baru juga meningkat. Selaku investor maka yang paling utama yang dicari adalah keuntungan atau *return* yang diberikan perusahaan berupa dividen, dimana dalam penentuan pembagian kebijakan dividen perusahaan harus memperhatikan faktor-faktor penting agar dividen yang dibagi sesuai dengan keinginan perusahaan dan investor. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh variabel independen yaitu profitabilitas (ROA dan ROE) dan *leverage* (DER dan DAR) terhadap kebijakan dividen (DPR) yang diperkuat oleh likuiditas (CR) dan kecukupan kas. Dari latar belakang itulah sehingga penelitian ini dilakukan dengan judul “Pengaruh Profitabilitas dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Dan Kecukupan Kas Sebagai Variabel Moderasi Pada *Jakarta Islamic Index* Periode 2012-2016”

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif deskriptif dimana tujuannya untuk menganalisis pengaruh variabel independen yaitu profitabilitas (ROA dan ROE) dan *leverage* (DER dan DAR) terhadap kebijakan dividen (DPR) yang dimoderasi oleh likuiditas (CR) dan kecukupan kas. Data diperoleh dari data sekunder yakni laporan keuangan perusahaan yang terdaftar pada JII (*Jakarta Islamic Index*).

Dari hasil menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA dan ROE), *leverage* (DER dan DAR) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, serta likuiditas tidak mampu memoderasi hubungan profitabilitas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen, dan kas dan setara kas mampu memoderasi hubungan antara ROA dengan Kebijakan Dividen akan tetapi tidak dapat memoderasi hubungan ROE, DER, dan DAR terhadap kebijakan dividen.

ABSTRACT

Anaz Bima Dewantara. 2017, THESIS. Title : *"The Influence of Profitability and Leverage Against Dividend Policy With Liquidity And Cash Sufficiency As Moderation Variables At Jakarta Islamic Index Period 2012-2016"*

Advisor : Dr. Siswanto, S.E., M.Si

Keywords : Investment, profitability, leverage, dividend, liquidity, and cash

Today the development of investment in Indonesia is increasing rapidly from year to year. Because more and more people are interested to invest into the stock. Lately an interesting phenomenon is the growth of sharia stocks increased. Along with that also in 2016 new investors also increased. As an investor, the main thing to look for is the profit or return given by the company in the form of dividends, where in determining the dividend, the company must pay attention to the important factors in order to divide the dividend in accordance with the wishes of the company and investors. The purpose of this research is to analyze the influence of independent variable that is profitability (ROA and ROE) and leverage (DER and DAR) to dividend policy (DPR) reinforced by liquidity (CR) and cash adequacy. From that background so that this research is done with the title *"The Influence of Profitability and Leverage Against Dividend Policy With Liquidity And Cash Sufficiency As Moderation Variables At Jakarta Islamic Index Period 2012-2016"*

This research uses descriptive quantitative method where the objective is to analyze the influence of independent variables namely profitability (ROA and ROE) and leverage (DER and DAR) to dividend policy (DPR) moderated by liquidity (CR) and cash adequacy. Data obtained from secondary data that is company's financial report registered at JII (Jakarta Islamic Index).

The results show that profitability (ROA and ROE), leverage (DER and DAR) has no significant effect on dividend policy, and liquidity is not able to moderate profitability and leverage relationship to dividend policy, and cash and cash equivalents are able to moderate the relationship between ROA and Dividend Policy but it cannot moderate ROE, DER, and DAR relationships against dividend policy.

المُلَخَّص

دِيَوَانْتَارَا، أُنِسَ بِيَمَا. 2017م. بَحْثٌ عِلْمِيٌّ. عُنْوَانُ الْبَحْثِ: تَأْتِيرُ الرَّبْحِيَّةِ وَالرَّافِعَةِ الْمَالِيَّةِ فِي سِيَاسَةِ تَوَزِيْعِ الْأَرْبَاحِ مَعَ أَنَّ السُّيُؤْلَةَ وَكِفَايَةَ النِّقْدِيَّةِ كَعَوَامِلِ الْإِعْتِدَالِ فِي مُؤَشِّرِ جَاكَارَتَا الْإِسْلَامِيَّةِ فِتْرَةَ 2012م حَتَّى 2016م.

المُشْرِف : الدُّكْثُورُ سِسْوَانْثُو المَاجِسْتِيرُ.

الكَلِمَاتُ الرَّئِيسِيَّةُ : الْإِسْتِثْمَارُ، الرَّبْحِيَّةُ، الرَّافِعَةُ الْمَالِيَّةُ، تَوَزِيْعُ الْأَرْبَاحِ، السُّيُؤْلَةُ، النِّقْدِيَّةُ.

إِزْدَهَرَ نُمُوُ الْإِسْتِثْمَارِ بِإِنْدُونِيسِيَا بِسُرْعَةٍ مِنْ سَنَةٍ إِلَى أُخْرَى فِي هَذِهِ الْأَيَّامِ. كَانَ مُعْظَمُ الْمَجْتَمَعِ مُهْتَمِّينَ بِالْإِسْتِثْمَارِ إِلَى بُورْصَةِ. الظَّاهِرَةُ الْمُطْمَعَةُ فِي أَوَاخِرِ الْأَيَّامِ هِيَ تَرْقِيَّةُ نُمُوِ الْأَسْهَامِ الشَّرِيعَةِ مَعَ أَنَّ تَرْقِيَّةَ الْمُسْتِثْمِرِ الْجَدِيدِ لِسَنَةِ 2016م فِي نَفْسِ الْوَقْتِ. فَلِذَلِكَ، مِنْ أَكْثَرِ الْمُسْتِثْمِرِينَ الْمَطْلُوبِينَ هُوَ الرَّبْحِيَّةُ أَوْ الْعَوْدَةُ الَّتِي أُعْطِنَهَا الشَّرِكَةُ. تَتَكَوَّنُ الْعَوْدَةُ مِنْ تَوَزِيْعِ الْأَرْبَاحِ وَعَلَيْهِ أَنْ يَهْتَمَّ بِأَهَمِّ الْعَوَامِلِ لِكَيْ تُمْكِنَ أَنْ تُوزَعَ الشَّرِكَةُ وَالْمُسْتِثْمِرُ مِنْ شَنْهِمَا. يُهْدَفُ الْبَحْثُ إِلَى تَحْلِيلِ أَثَرِ الْعَوَامِلِ الْمُسْتَقْلَةِ (الرَّبْحِيَّةِ وَالرَّافِعَةِ الْمَالِيَّةِ) فِي سِيَاسَةِ تَوَزِيْعِ الْأَرْبَاحِ الْمُقَوَّةِ بِالسُّيُؤْلَةِ وَكِفَايَةِ النِّقْدِيَّةِ. وَمِنْ تِلْكَ الْخَلْفِيَّةِ فَالْعُنْوَانُ لِهَذَا الْبَحْثِ هُوَ تَأْتِيرُ الرَّبْحِيَّةِ وَالرَّافِعَةِ الْمَالِيَّةِ فِي سِيَاسَةِ تَوَزِيْعِ الْأَرْبَاحِ مَعَ أَنَّ السُّيُؤْلَةَ وَكِفَايَةَ النِّقْدِيَّةِ كَعَوَامِلِ الْإِعْتِدَالِ فِي مُؤَشِّرِ جَاكَارَتَا الْإِسْلَامِيَّةِ فِتْرَةَ 2012م حَتَّى 2016م.

اسْتُخْدِمَ الْبَحْثُ مَنَهْجُ الْوَصْفِيِّ. يُهْدَفُ الْمَنَهْجُ إِلَى تَحْلِيلِ أَثَرِ الرَّبْحِيَّةِ (عَائِدُ الْأُصُولِ وَعَائِدُ الْمِلْكِيَّةِ) وَالرَّافِعَةِ الْمَالِيَّةِ (نِسْبَةُ الدِّينِ إِلَى حُقُوقِ الْمِلْكِيَّةِ وَنِسْبَةُ إِجْمَالِي الدِّيُونِ) مَعَ أَنَّ السُّيُؤْلَةَ وَكِفَايَةَ النِّقْدِيَّةِ كَعَوَامِلِ الْإِعْتِدَالِ. يَتَكَوَّنُ الْبَيِّنَاتُ الثَّانَوِيَّةُ مِنْ تَقْرِيرِ النَّتَائِجِ الْمَالِيَّةِ لِلشَّرِكَةِ الْمُسَجَّلَةِ فِي مُؤَشِّرِ جَاكَارَتَا الْإِسْلَامِيَّةِ.

تَدُلُّ نَتَائِجُ الْبَحْثِ إِلَى أَنَّ لَيْسَ هُنَاكَ أَثَرٌ كَبِيرٌ لِلرَّبْحِيَّةِ وَالرَّافِعَةِ الْمَالِيَّةِ فِي سِيَاسَةِ تَوَزِيْعِ الْأَرْبَاحِ وَلَيْسَ هُنَاكَ قُدْرَةٌ لِلْسُّيُؤْلَةِ فِي اعْتِدَالِ عِلَاقَةِ الرَّبْحِيَّةِ وَالرَّافِعَةِ الْمَالِيَّةِ إِلَى سِيَاسَةِ تَوَزِيْعِ الْأَرْبَاحِ. وَأَمَّا لِلنِّقْدِيَّةِ قُدْرَةٌ فِي اعْتِدَالِ الْعِلَاقَةِ بَيْنَ نِسْبَةِ الدِّينِ إِلَى حُقُوقِ الْمِلْكِيَّةِ وَسِيَاسَةِ تَوَزِيْعِ الْأَرْبَاحِ بَلْ لَيْسَ هُنَاكَ قُدْرَةٌ فِي اعْتِدَالِ الْعِلَاقَةِ بَيْنَ وَعَائِدِ الْمِلْكِيَّةِ وَنِسْبَةِ الدِّينِ إِلَى حُقُوقِ الْمِلْكِيَّةِ وَنِسْبَةِ إِجْمَالِي الدِّيُونِ فِي سِيَاسَةِ تَوَزِيْعِ الْأَرْبَاحِ.

BAB I

PENDAHULUAN

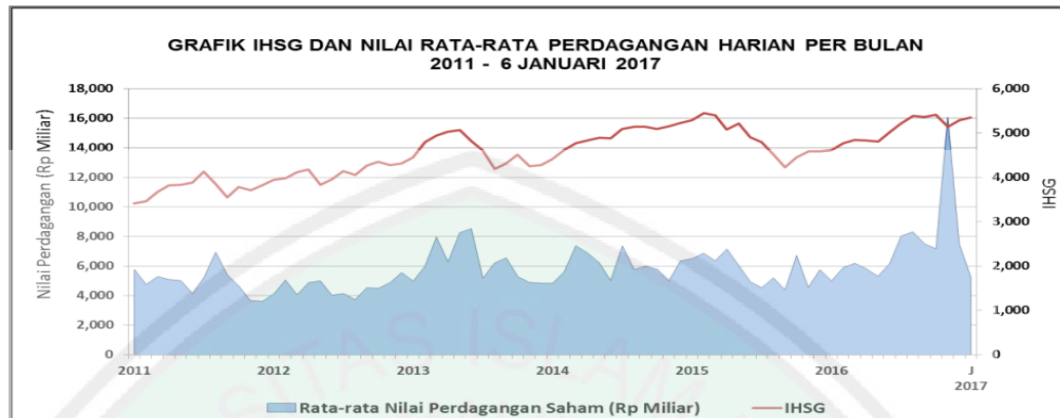
1.1 Latar Belakang

Dewasa ini perkembangan investasi di Indonesia semakin pesat dari tahun ke tahun. Dikarenakan semakin banyak masyarakat yang tertarik untuk berinvestasi ke bursa. Hal ini juga di buktikan banyaknya perusahaan yang masuk ke dalam bursa sepanjang tahun 2017, seperti yang diungkapkan oleh PT Bursa Efek Indonesia, Tito Sulitio jumlah perusahaan yang akan melakukan penawaran *initial public overing* (IPO) meningkat tajam pada tahun 2017. Yakni, lebih dari 30 perusahaan akan melakukan (IPO) (Komalasari, 2017).

Disamping itu banyak produk yang ditawarkan di bursa oleh para pengelola modal guna menarik minat masyarakat untuk berinvestasi. Kepala Divisi Riset BEI Poltak Hottradero menyatakan bahwa berdasarkan data dari tim riset dari Bursa Efek Indonesia pada akhir april 2015 jumlah produk investasi yang ditawarkan adalah 512 saham, delapan ETF/REIT, 93 seri obligasi negara dan 399 seri obligasi korporasi termasuk sukuk (Tim Viva, 2015).

Sejatinya investasi pada hakikatnya merupakanan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang (Halim, 2005: 4). Perkembangan investasi di Indonesia ini tercermin dalam grafik IHSG dan perdagangan rata-rata bulanan yang dikeluarkan oleh OJK sebagai berikut :

Gambar 1.1
Grafik IHSG dan nilai rata-rata perdagangan harian per bulan



Sumber : Data Statistik Pasar Modal, 2017

Dari pernyataan diatas bahwa dapat di simpulkan bahwa perkembangan di Indonesia dari tahun ketahun terus menaik. Dilihat dari perkembangan grafik IHSG dan nilai rata-rata-rata perdagangan harian per-bulan dari tahun 2011 terus merangkak naik hingga pada januari tahun 2017 meskipun terjadi penurunan dalam beberapa tahun akan tetapi apabila ditarik garis lurus akan menunjukan tren naik. Selain itu juga perkembanganya dapat diukur dengan banyaknya produk dan jumlah perusahaan yang akan melakukan proses IPO (*Initial Public Overing*).

Akhir-akhir ini fenomena yang menarik adalah pertumbuhan saham syariah meningkat. Bahkan, hingga akhir 2015 lalu, pertumbuhan pangsa pasar saham syariah lebih dominan dibandingkan dengan non-syariah. Dilihat dari sisi produk, jumlah saham syariah tercatat 318 saham atau 61 persen dari total kapitalisasi pasar saham Indonesia. Selain itu, jumlah saham syariah pada sepanjang 2015 meningkat 34 persen menjadi 318 saham sejak Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) diluncurkan pada 2011. Kala itu, saham syariah berisi 237 saham (Setiawan, 2016).

Menaiknya pertumbuhan saham syariah ini dikarenakan kinerja saham syariah lebih bagus dibanding konvensional. Artinya, reksa dana syariah akan

memberikan 'yield' (imbal hasil) yang lebih bagus dibandingkan konvensional ujar Deputi Komisioner Pengawasan Pasar Modal OJK, Sardjito disela Kampanye Aku Cinta Keuangan Syariah (ACKS) di Semarang (Supriyatna, 2017).

Seiring dengan meningkatnya pertumbuhan pangsa pasar saham syariah yang meningkat pesat, menariknya justru perkembangan kapitalisasi pasar *Jakarta Islamic Index* (JII) yang merupakan indeks 30 saham syariah yang paling memenuhi kriteria syariah, saham yang paling besar kapitalisasi pasarnya, dan paling liquid mengalami kenaikan pada tahun 2010-2012 akan tetapi mengalami penurunan pada periode 2013 lalu naik secara tajam pada tahun 2014. Akan tetapi turun lagi pada 2015-2016.

Hal itu tercermin dalam laporan statistik yang dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan, dengan data sebagai berikut :

Gambar 1.2
Grafik Kapitalisasi Pasar *Jakarta Islamic Index* (JII)



Sumber : Statistik Pasar Modal, 2017

Berdasarkan pada data diatas pada tahun 2015 dinyatakan bahwa perkembangan saham syariah tengah meningkat hingga lebih dominan dari pada

pertumbuhan saham konvensional. Perkembangan saham syariah ini dikarenakan kinerja saham syariah yang baik sehingga dapat memberikan imbalan *yiled* baik untuk investor. Akan tetapi pada tahun 2015 saat saham syariah tumbuh dengan pesat hal ini berbanding terbalik dengan perkembangan *Jakarta Islamic Index* (JII) yang justru turun pada tahun tersebut.

Hal yang menarik lainnya adalah jumlah investor baru pun meningkat pada akhir tahun 2016. PT Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) mencatat adanya peningkatan jumlah investor baru sebesar 23,47 persen hingga akhir 2016. Tercatat pada akhir 2015 jumlah investor sebesar 434.107 *single investor identification* (SID) atau meningkat 101.887 SID di akhir 2016 menjadi 535.994 SID. Jumlah SID di 2015 sebanyak 434.107 SID pun tercatat naik 18,83 persen atau 68.804 SID dari posisi 365.303 SID di akhir Desember 2014 (Supriyatna, 2017).

Oleh karena itu, selaku masyarakat atau investor salah satu investasi yang diminati adalah berinvestasi di pasar modal. Selain menjadi wadah yang memfasilitasi emiten atau pihak perusahaan selaku pihak yang membutuhkan dana dengan pihak-pihak yang kelebihan dana atau investor, melakukan investasi di pasar modal juga akan memberikan tambahan pendapatan baik berupa bunga/bagi-hasil, *capital gain*, dan dividen.

Selaku investor yang ingin benar-benar melakukan investasi ke dalam bursa saham, hal pertama yang dilihat adalah seberapa besar dividen yang dibagikan perusahaan atas dana yang ditanam oleh para investor di perusahaan mereka, Karena

pembagian dividen merupakan salah satu bentuk peningkatan kesejahteraan bagi pemegang saham (Gunawan, 2015).

Kebijakan dividen menurut Martono dan Harjito (2008) dalam Clarashita (2014: 3) adalah keputusan perusahaan apakah laba yang diperoleh dari bisnis perusahaan tersebut akan dibagi pada akhir tahun kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan sebagai modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Besarnya dividen yang dibayarkan oleh perusahaan merupakan sinyal kepada investor bahwasanya perusahaan tersebut terus berkembang.

Pentingnya kebijakan dividen bagi manajemen perusahaan apakah akan membagikan labanya yang diperoleh selama satu periode atau satu tahun akan dibagi semuanya ke dalam bentuk dividen apakah sebagian untuk dividen dan sebagian lainya dibagi dan dirupakan dalam bentuk laba ditahan. Apabila perusahaan memutuskan untuk membagi laba yang diperoleh secara otomatis akan mengurangi jumlah laba ditahan yang pada akhirnya akan mengurangi sumber dana internal perusahaan yang akan digunakan untuk mengembangkan perusahaan atau ekspansi. Di sisi lain apabila perusahaan tidak membagikan labanya sebagai dividen maka perusahaan akan dapat memperbesar sumber dana internal dan akan meningkatkan kemampuan perusahaan akan lebih mengembangkan usahanya (Sutrisno, 2012: 226). Hal ini bertolak belakang dengan apa yang diinginkan oleh investor yang menganggap bahwa besar kecilnya pembagian dividen merupakan tolak ukur apakah sebuah perusahaan itu berkembang atau tidak, akan tetapi dilain pihak apabila perusahaan membagikan sebagian besar labanya sebagai dividen

untuk maka perusahaan tersebut kekurangan dana internal dan cenderung sulit berkembang.

Oleh karenanya selaku pihak manajemen perusahaan harus memperhatikan kepentingan perusahaan dan kepentingan pemegang saham atau investor, sehingga pihak manajemen perusahaan dapat mengambil keputusan yang optimal dalam membagi dividen agar dapat menambah nilai dari perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2001) bahwa kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan dividen yang bisa menciptakan keseimbangan perusahaan di antara dividen saat ini dan pertumbuhan perusahaan di masa mendatang yang bisa memaksimalkan harga saham perusahaan. Oleh karena itu, aspek penting dalam kebijakan dividen adalah menentukan alokasi laba yang proporsional antara kewajiban pembayaran laba berupa dividen (kepentingan investor) dan keharusan menahan laba.

Dalam pembagian dividen, perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor yakni posisi solvabilitas, posisi likuiditas, kebutuhan untuk melunasi hutang, rencana perluasan, kesempatan investasi, stabilitas pendapatan, dan pengawasan terhadap perusahaan (Sutrisno, 2012: 227). selain itu menurut Brigham dan Houston (2001) dalam pembagian dividen mengatakan bahwa ketersediaan kas juga merupakan salah satu faktor dalam menentukan kebijakan dividen.

Salah satu faktor dalam penentuan kebijakan dividen adalah profitabilitas menurut Arilaha (2009) dalam Permana (2016: 5) mengatakan bahwa profitabilitas perusahaan adalah sebagai salah satu cara untuk menilai secara tepat, sejauh mana tingkat pengembalian yang akan diperoleh dari aktivitas investasinya. Selaku investor pasti memiliki sejumlah harapan atas sejumlah pengembalian dari

investasinya saat ini. Pengembalian itu tentunya tergambar jelas pada laporan keuangan perusahaan. Jika dari tahun ke tahun perusahaan memiliki keuntungan yang signifikan tentunya investor cenderung memiliki harapan yang cukup optimis atas pengembalian sebagai dividen yang lebih besar, sementara jika perusahaan pada tahun-tahun terakhir mengalami kerugian maka secara pembagian dividen kepada investor akan menurun.

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba. Laba perusahaan tersebut akan menjadi acuan dalam pembayaran dividennya. Besarnya tingkat laba akan mempengaruhi besarnya tingkat pembayaran dividen yang dibagikan kepada pemegang saham (Permana 2016: 6).

Di samping profitabilitas sebagai salah satu faktor penentuan kebijakan dividen *Leverage* atau disebut dengan hutang juga merupakan salah satu faktor perusahaan dalam penentuan kebijakan dividen hal ini dikarenakan hutang/*leverage* mencerminkan perusahaan dalam memenuhi sebuah kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang (Pasedana, 2013: 6). Mengungkapkan penggunaan hutang yang tinggi akan menyebabkan penurunan kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividennya, dikarenakan sebagian besar keuntungan akan dialokasikan pada cadangan dana untuk pelunasan hutang (Isticharoh, 2016: 2).

Selain itu juga posisi likuiditas perusahaan juga menentukan seberapa besar kemampuan perusahaan membayarkan dividen yang akan diberikan ke investor. Likuiditas merupakan salah satu dari beberapa pertimbangan utama dalam melakukan keputusan dividen. Perusahaan yang memiliki likuiditas lebih baik akan

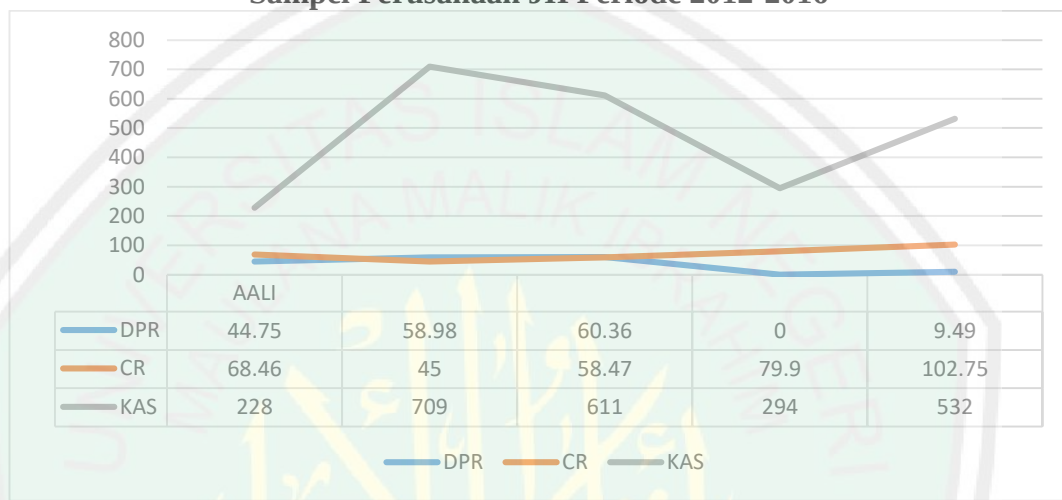
cenderung mampu membayar dividen yang lebih banyak, dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai likuiditas kurang atau bahkan tidak baik. Likuiditas perusahaan sangat memiliki peran penting terhadap perusahaan dalam memperoleh laba yang akan dibayarkan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham. Laba tersebut akan digunakan perusahaan untuk mendanai investasi atau dibayarkan dalam bentuk dividen. Jadi, faktor likuiditas dapat memperkuat hubungan antara tingkat profitabilitas dan *leverage* dengan kebijakan dividen tunai perusahaan (Hastuti, 2013: 5).

Di sisi lain kas dan setara kas merupakan aset perusahaan yang paling likuid sangat diharapkan oleh pemegang saham karena ketersediaan kas juga merupakan salah satu faktor penentu perusahaan dalam memberikan dividen. Mengutip dari teori mengenai *Bird in the hand theory*. *Bird in the hand theory* menyatakan bahwa dengan mendapatkan dividen (*a bird in the hand*) adalah lebih baik dari pada saldo laba (*a bird in the bush*) karena pada akhirnya saldo laba tersebut mungkin tidak akan pernah terwujud sebagai dividen di masa depan. Perusahaan yang cenderung memiliki kas biasanya menimbulkan tekanan dari pemegang saham kepada pihak manajemen untuk membagikan dividen (Oktoriana & Suharli, 2007). Jadi, faktor kecukupan dapat memperkuat hubungan antara tingkat profitabilitas dan *leverage* dengan kebijakan dividen tunai perusahaan.

Meskipun likuiditas dan kecukupan kas merupakan salah satu faktor penentu kebijakan dividen, akan tetapi sifat likuiditas dan kecukupan kas adalah hanya sebagai bahan pertimbangan perusahaan saja dalam membagikan dividen. Jadi likuiditas dan kecukupan kas bukan merupakan salah satu faktor inti penentu

kebijakan dividen. Dalam beberapa hal, tetap yang utama dalam penentu kebijakan dividen ialah profitabilitas dan hutang perusahaan. Hal ini di buktikan dengan data dari sampel perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII).

Gambar 1.3
Grafik Hubungan Antara DPR, CR dan Kas Dan Setara Kas
Sampel Perusahaan JII Periode 2012-2016



Sumber : Laporan keuangan saham AALI, 2017

Seperti yang telah tercermin dari grafik di atas lihat bahwasanya antara likuiditas yang diproksikan CR ini bukan merupakanan faktor utama dalam pembagian dividen berdasarkan data di atas disaat CR perusahaan tersebut pada angka 79.9% perusahaan tidak membagikan dividen sama sekali. Selain itu juga disaat likuiditas naik menjadi 102.75% perusahaan hanya membagikan sedikit dividen yang hanya 9.49% padahal jika dilihat tahun-tahun sebelumnya dengan likuiditas 45% perusahaan membagikan devidenya sebesar 58.98%. begitupun pula dengan kecukupan kas yang diproksikan dengan Kas dan Setara Kas disaat kas perusahaan naik sebesar Rp 709 (dalam milyaran) perusahaan membagikan dividen sebesar 44.75% Sedangkan disaat kas turun menjadi Rp 611 (dalam milyaran) dividen yang dibagikan perusahaan naik 60.36%, hal ini juga

menunjukkan bahwa kecukupan kas dan likuiditas bukan merupakan faktor inti penentu kebijakan dividen

Di lain pihak Penelitian Devi dan Suardhika (2014) dalam penelitiannya mengatakan bahwa tingkat profitabilitas (ROA) berpengaruh positif secara signifikan terhadap pembagian dividen perusahaan. Selain itu dalam penelitian, Pasadena (2013) mengungkapkan Variabel Profitabilitas (*Return On Investment/ROI*) atau ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend payout ratio (DPR)*, Ayu (2013) menyatakan variabel ROA berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Idawati dan Sudiarta (2011) juga menyatakan bahwa kebijakan dividen dipengaruhi oleh profitabilitas, akan tetapi pada penelitian Permana (2016) dan Ulfah (2013) mengatakan bahwa profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Selain itu terdapat juga ketidakkonsistenan penelitian ROE terhadap kebijakan dividen seperti dalam penelitian Rahayu & Hari (2016) dan Susanti (2016) bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan variabel ROE berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan dalam penelitian Setyawan (2014) ROE berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap kebijakan dividen dan dalam penelitian Sarmento & Dana (2016) mengatakan ROE berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian oleh Raissa (2011) menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan dalam penelitian Saleh (2015) mengatakan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen dan menurut Pasadena (2013)

mengatakan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Lalu berdasar penelitian Kardiyanah (2013) bahwa *debt to aset ratio* (DAR) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan menurut penelitian Noviyanti dan Kamilah (2015) menyatakan bahwa *debt to aset ratio* (DAR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen dan Penelitian Ulfah A. (2015) bahwa DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pada Penelitian Happy (2016), Afifah (2015), dan Haq (2014) mengatakan bahwa likuiditas dapat digunakan sebagai variabel moderasi. Sedangkan dalam penelitian Nugaraha dan Mertha (2016) mengatakan bahwa likuiditas tidak dapat digunakan sebagai variabel moderasi. Sedangkan kas dan setara kas menurut Oktoriana dan Suharli (2007) bahwa kas dan setara kas dapat digunakan sebagai variabel moderasi.

Berdasarkan dari hasil penelitian di atas tidak terjadi kekonsistenan dan juga berdasarkan fenomena yang telah dikemukakan, sehingga peneliti bermaksud untuk mengkaji ulang mengenai hal tersebut. Oleh karena itu, peneliti mengambil judul **“Pengaruh Profitabilitas Dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas dan Kecukupan Kas Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Jakarta Islamic Indeks Periode 2012-2016”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah profitabilitas yang diukur dengan ROA dan ROE berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR) ?
2. Apakah *leverage* yang diukur dengan DER dan DAR berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR)?
3. Apakah likuiditas yang diukur dengan CR dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara profitabilitas (ROA dan ROE) dengan kebijakan dividen (DPR)?
4. Apakah kecukupan kas yang diukur dengan kas dan setara kas dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara profitabilitas (ROA dan ROE) dengan kebijakan dividen (DPR)?
5. Apakah likuiditas diukur dengan CR dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara *Leverage* (DER dan DAR) dengan kebijakan dividen (DPR)?
6. Apakah kecukupan kas yang diukur dengan kas dan setara kas dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara *Leverage* (DER dan DAR) dengan kebijakan dividen (DPR)?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan di atas, maka tujuan penelitian yang dapat disusun dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas yang di ukur dengan ROA dan ROE terhadap kebijakan dividen (DPR).
2. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* yang diukur dengan DER dan DAR terhadap kebijakan dividen (DPR).
3. Untuk mengetahui likuiditas yang diukur dengan CR sebagai variabel moderasi nantinya akan dapat memperkuat atau memperlemah hubungan Profitabilitas (ROA dan ROE) dengan kebijakan dividen (DPR).
4. Untuk mengetahui kecukupan kas yang diukur dengan kas dan setara kas sebagai variabel moderasi nantinya akan dapat memperkuat atau memperlemah hubungan Profitabilitas (ROA dan ROE) dengan kebijakan dividen (DPR).
5. Untuk mengetahui likuiditas yang diukur dengan CR sebagai variabel moderasi nantinya akan dapat memperkuat atau memperlemah hubungan *leverage* (DER dan DAR) dengan kebijakan dividen (DPR).
6. Untuk mengetahui kecukupan kas yang diukur dengan kas dan setara kas sebagai variabel moderasi nantinya akan dapat memperkuat atau memperlemah hubungan *leverage* (DER dan DAR) dengan kebijakan dividen.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

1.4.1 Manfaat Teoritis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan nilai tambah berupa pengetahuan dan wawasan mengenai pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen dengan likuiditas dan kecukupan kas sebagai variabel moderasi.

1.4.2 Manfaat Praktis

1. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi untuk pengambilan kebijakan oleh manajemen perusahaan mengenai penerapan profitabilitas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen dengan likuiditas dan kecukupan kas sebagai variabel moderasi.
2. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi sebagai bahan pertimbangan atas keputusan investasi yang direncanakan.

1.5 Batasan Penelitian

Batasan penelitian masalah yang diangkat dalam penelitian ini terlalu luas jika diteliti secara menyeluruh. Maka dari itu agar masalah tidak melebar peneliti hanya meneliti rasio *Return on Aset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Debt to Aset Ratio* (DAR) sebagai variabel independen dan *Divident Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel dependen, likuiditas dan kecukupan kas sebagai variabel moderasi. Selain itu peneliti juga membatasi objek yang diteliti dalam hal ini peneliti mengambil *Jakarta Islamic Index* (JII) sebagai objek penelitian pada periode 2012-2016.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu terkait dengan topik yang diangkat dalam penelitian, merupakan suatu acuan yang penting sehingga peneliti mengumpulkan penelitian-penelitian terdahulu yang sekiranya relevan dengan penelitian ini. Berikut paparan matriks yang telah penulis sajikan terkait penelitian terdahulu :

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama, Tahun, dan Judul Penelitian	Fokus Penelitian	Metode/ Analisis Data	Temuan/Hasil
ROA				
ROA Berpengaruh Signifikan Terhadap Kebijakan Dividen				
1	A.A.Ayu Mirah Varthina Devi dan I Made Sadha Suardikha, 2014, Pengaruh Profitabilitas Pada Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Dan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Pemoderasi	Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas pada kebijakan dividen dan apakah likuiditas dan kepemilikan manajerial dapat memoderasi pengaruh profitabilitas pada kebijakan dividen.	Kuantitatif Deskriptif	1. Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>dividen payout ratio</i> . 2. Likuiditas (Cash Ratio) bukan variabel pemoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen 3. Kepemimpinan manajerial bukan merupakan variabel pemoderasi
2	Rizka Persia Pasadena, 2013, Pengaruh Likuiditas,	Untuk menganalisis Pengaruh	Kuantitatif Deskriptif	1. Variabel <i>Current Ratio</i> (CR) tidak berpengaruh

	<i>Leverage, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia</i>	Likuiditas, <i>Leverage, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen</i>		secara signifikan terhadap <i>Dividend payout ratio</i> (DPR). 2. Variabel <i>Leverage (Debt to Equity/DER)</i> tidak berpengaruh secara signifikan dan negatif terhadap <i>Dividend payout ratio</i> (DPR). 3. Variabel <i>Profitabilitas (Return On Investment/ROI)</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Dividend payout ratio</i> (DPR). 4. Variabel Ukuran Perusahaan (SIZE) tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Dividend payout ratio</i> (DPR). 5. Secara bersama-sama variabel likuiditas, <i>leverage</i>, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
3	Titie Kharisma Ayu, 2013, Pengaruh <i>Profitabilitas, Investment Opportunity Set, Leverage, Dan Growht Terhadap</i>	Untuk mengetahui pengaruh empat variabel independen yaitu <i>profitabilitas,</i>	Kuantitatif Deskriptif	1. Profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. 2. Variabel <i>investment opportunity set</i>

	Kebijakan Dividen	<i>investment opportunity set, leverage, dan growth</i> terhadap kebijakan dividen, dan untuk mengetahui intensitas pengaruh signifikan tiap variabel independen dalam mempengaruhi kebijakan dividen (dependen)		(IOS) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. 3. Variabel <i>leverage</i> (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. 4. Variabel pertumbuhan perusahaan (<i>Growth</i>) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
ROA Tidak Berpengaruh Signifikan Terhadap Kebijakan Dividen				
1	Hendika Arga Permana, 2016, Analisis Pengaruh <i>Leverage</i> , Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI	Untuk menganalisa Pengaruh <i>Leverage</i> , Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen	Kuantitatif Deskriptif	1. <i>Leverage</i> (DER) berpengaruh negative dan signifikan terhadap kebijakan dividen 2. Likuiditas (CR) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan 3. Profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan. 4. Pertumbuhan Perusahaan (<i>Growth</i>) berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan dividen

				5. Ukuran Perusahaan (<i>Size</i>) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen 6. Secara simultan <i>Leverag</i>, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen
2	Ika Farida Ulfah, 2011, Pengaruh <i>Agency Cost</i> , <i>firm size</i> , dan <i>Profitability</i> , terhadap kebijakan Dividen	Untuk menganalisa Pengaruh <i>Agency Cost</i> , <i>firm size</i> , dan <i>Profitability</i> , terhadap kebijakan Dividen	Kuantitatif Deskriptif	1. Secara simultan variabel <i>Agency Cost</i>, <i>firm size</i>, dan Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen 2. Kepemilikan manajerial (MAN) berpengaruh terhadap kebijakan dividen. 3. Ukuran perusahaan (<i>firm size</i>) berpengaruh terhadap kebijakan dividen. 4. Profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap <i>agency cost</i> (MAN), <i>firm size</i>, dan profitabilitas (ROA) terhadap kebijakan dividen

ROE				
ROE Berpengaruh Terhadap Kebijakan Dividen				
1	Alia Sugeng Rahayu dan Mohammad Hari, 2016, Pengaruh <i>Current Ratio</i> dan <i>Quick Ratio</i> terhadap Kebijakan Dividen Melalui <i>Return On Equity</i> Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2014	Untuk mengetahui Pengaruh <i>Current Ratio</i> dan <i>Quick Ratio</i> terhadap Kebijakan Dividen Melalui <i>Return On Equity</i>	Kuantitatif Deskriptif	1. Bahwa CR berpengaruh tidak langsung terhadap kebijakan dividen melalui ROE. 2. CR tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen 3. CR berpengaruh positif signifikan terhadap ROE. 4. ROE berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. 5. QR tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen melalui ROE 6. QR tidak berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. 7. QR tidak berpengaruh positif signifikan terhadap ROE
2	Susanti, 2016, Pengaruh <i>Current Ratio</i> (CR) Dan <i>Return On Equity</i> (ROE) Terhadap <i>Return Saham</i> Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel	Untuk menganalisa Pengaruh <i>Current Ratio</i> (CR) Dan <i>Return On Equity</i> (ROE) Terhadap <i>Return Saham</i>	Kuantitatif Deskriptif	1. CR berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. 2. ROE berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. 3. CR tidak berpengaruh

	<i>Intervening</i> (Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2010-2014)	Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel <i>Intervening</i> (Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2010-2014)		terhadap <i>return</i> saham. 4. ROE berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham. 5. Kebijakan dividen berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.
ROE Berpengaruh Positif/Negatif Tidak Signifikan Terhadap Kebijakan Dividen				
1	Rizki Andry Bangkit Setyawan, 2014, Analisis Dampak <i>Debt to Equity Ratio, Return on Equity, Return on Investment, Firm Size, Dan Net Profit Margin</i> Terhadap Kebijakan Dividen Kas Pada Sektor Keuangan Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013	Untuk mengetahui Analisis Dampak <i>Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Return On Investment, Firm Size, Dan Net Profit Margin</i> Terhadap Kebijakan Dividen Kas	Kuantitatif Deskriptif	1. DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. 2. ROE berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap variabel kebijakan dividen. 3. ROI/ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. 4. <i>Firm Size</i> tidak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. 5. NPM berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.
2	Jelmio Da Costa Sarmiento Dan Made Dana, 2016, Pengaruh <i>Return On Equity, Current Ratio, Dan Earning Pershare</i> Terhadap Kebijakan Dividen	Untuk mengetahui Pengaruh <i>Return On Equity, Current Ratio, Dan Earning Pershare</i>	Kuantitatif Deskriptif	1. ROE berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. 2. CR berpengaruh positif dan

	Pada Perusahaan Keuangan	Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Keuangan		signifikan terhadap kebijakan dividen. 3. EPS berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.
Leverage				
Debt to Equity Ratio				
1	Febryanno Raissa, 2011, Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Yang Tercatat Di PT Bursa Efek Indonesia	Untuk mengetahui Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen	Kuantitatif Deskriptif	1. <i>Free cash flow</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> (DPR). 2. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> (DPR) 3. <i>Debt to equity</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> (DPR).
2	Ahmadin Saleh, 2015, Pengaruh Rentabilitas Modal Sendiri, Solvabilitas, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013	Untuk mempengaruhi Pengaruh Rentabilitas Modal Sendiri, Solvabilitas, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen	Kuantitatif Deskriptif	1. Rentabilitas Modal Sendiri (RMS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. 2. <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap

				kebijakan dividen (DPR). 3. <i>Return on Aset</i> (ROA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). 4. <i>Current Ratio</i> (CR) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap DPR.
Debt to Aset Ratio				
1	Kardianah, 2013, Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Utang, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen	Untuk mempengaruhi Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Utang, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen	Kuantitatif Deskriptif	1. Pengaruh positif variabel ukuran perusahaan (size) terhadap <i>dividend payout ratio</i> dalam penelitian ini dapat terbukti. 2. Kebijakan hutang (DAR) berpengaruh positif terhadap <i>dividend payout ratio</i> (DPR) terbukti. 3. Variabel profitabilitas dalam penelitian ini berpengaruh positif terhadap 5. Variabel likuiditas yang diukur dengan <i>current ratio</i> (CR) tidak berpengaruh terhadap <i>dividend payout ratio</i>.
2	Siska Noviyati dan Kamaliah, 2015, Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi	Untuk mengetahui Faktor-Faktor Yang	Kuantitatif Deskriptif	1. Variabel ukuran perusahaan (size), profitabilitas

	Kebijakan Pembayaran Dividen Kas (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)	Mempengaruhi Kebijakan Pembayaran Dividen Kas		(<i>return on assets/ROA</i>), (<i>leverage (debt ratio/DAR)</i>), (<i>likuiditas (cash ratio)</i>), dan dividen tahun sebelumnya (<i>PrevDPR</i>) secara simultan memiliki pengaruh terhadap <i>dividend payout ratio</i>. 2. Variabel <i>size</i> berpengaruh positif signifikan. 3. Variabel <i>ROA</i> tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. 4. Variabel <i>DAR</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. 5. Variabel <i>Cash Ratio</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan. 6. Variabel <i>Prev DPR Positif</i> signifikan terhadap kebijakan dividen.
3	Azmia Ulfah, 2015, Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Dan Dampak Kebijakan Dividen	Untuk mengetahui Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan	Kuantitatif Deskriptif	1. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

	Terhadap Struktur Modal Bank BUMN Periode 2005-2014	Dividen Dan Dampak Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal		2. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen 3. Pajak berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen 4. Kebijakan utang (DAR) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. 5. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap struktur
Likuiditas				
Likuiditas Bisa Digunakan Sebagai Pemoderasi Proksi Variabel CR				
1	Muhamad Syaeful Happy, 2016, Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Perusahaan Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderating (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2013-2015)	Untuk mengetahui Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Perusahaan Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderating	Kuantitatif Deskriptif	1. Struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas 2. CR dapat digunakan sebagai variabel Moderasi
2	Dewi Afifah, 2015, Pengaruh Profitabilitas, <i>Growth Potential</i> dan <i>Free Cash Flow</i> Terhadap <i>Cash Dividen</i> Dengan Likuiditas Sebagai	Untuk mengetahui Pengaruh Profitabilitas, <i>Growth Potential</i> dan <i>Free Cash Flow</i> Terhadap	Kuantitatif Deskriptif	1. Profitabilitas, <i>Growth Potential</i> dan <i>Free Cash Flow</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>cash dividen</i> .

	Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Jakarta Islamic Index)	Cash Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi		2. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan. 3. <i>Growth Potential</i> dan <i>Free Cash Flow</i> berpengaruh negatif signifikan. 4. Likuiditas dapat memoderasi ke tiga variabel.
3	Tsamrotul Abidah Haq, 2014, Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Dan <i>Growth</i> Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderating	Untuk mengetahui Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Dan <i>Growth</i> Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderating	Kuantitatif Deskriptif	1. Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. 2. Berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. 3. Berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen 4. Variabel likuiditas dapat digunakan sebagai variabel moderasi.
Likuiditas Tidak Bisa Digunakan Sebagai Pemoderasi Proksi Variabel CR				
1	Nyoman Aria Nugraha dan I Made Mertha, 2016, Likuiditas Sebagai Pemoderasi Pengaruh Profitabilitas Dan Struktur Modal Pada <i>Return Saham</i>	Untuk mengetahui apakah Likuiditas Sebagai Pemoderasi dapat meperkuat / memperlemah Pengaruh	Kuantitatif Deskriptif	1. Profitabilitas (ROA) pada <i>return</i> saham terdapat pengaruh positif dan signifikan pada <i>return</i> saham. 2. Variabel struktur modal (DER) pada <i>return</i> saham tidak

	Perusahaan Manufaktur	Profitabilitas Dan Struktur Modal Pada Return Saham Perusahaan Manufaktur		berpengaruh pada <i>return</i> saham. 3. Likuiditas yang diproksikan dengan <i>current ratio</i> (CR) tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas pada <i>return</i> saham.
Kas dan Setara Kas				
1	Megawati Oktoriana dan Michel Suharli, 2007, Hubungan Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Tunai Dengan Kecukupan Kas Dan Likuiditas Sebagai Moderating Variabel	Untuk mengetahui Hubungan Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Tunai Dengan Kecukupan Kas Dan Likuiditas Sebagai Moderating Variabel	Kuantitatif Deskriptif	1. ROI/ROA berpengaruh positif signifikan pada kebijakan dividen. 2. Kecukupan kas memperkuat hubungan ROI/ROA dengan kebijakan dividen, namun berbanding terbalik dengan ROE. 3. Likuiditas memperlemah hubungan ROI/ROA dengan kebijakan dividen dan tidak dapat memoderasi hubungan ROE dengan kebijakan dividen.
Internasional				
1	Dr. M. Krishnamoorthi, 2016, <i>Impact of Liquidity, Turnover and Profitability on Dividend Payment of Select Steel Companies in India</i>	Untuk mengukur dampak likuiditas, omset dan profitabilitas pada pembayaran dividen dari Perusahaan	Kuantitatif Deskriptif	Hanya rasio ekuitas utang signifikan dalam memprediksi rasio pembayaran dividen, nilai-nilai menunjukkan bahwa kembali pada aset, persediaan omset rasio, debitor omset rasio dan margin laba

		Baja di India.		kotor yang signifikan di memprediksi dividen Per saham. ini menunjukkan bahwa pengembalian Aktiva, margin laba bersih, debitor omset rasio dan ekuitas rasio utang yang signifikan dalam memprediksi Laba Per saham. Ia mengerti bahwa kembali pada modal dipekerjakan, kembali di Net Worth dan ekuitas rasio utang yang signifikan dalam memprediksi rasio retensi penghasilan
2	Ibrahim Elsiddig Ahmed, 2015, <i>Liquidity, Profitability and the Dividends Payout Policy</i>	Untuk menyelidiki dampak likuiditas dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen	Kuantitatif Deskriptif	Hasil model regresi menunjukkan bahwa DPR berpengaruh positif terhadap ketiga variabel. Dua variabel likuiditas (LDR dan LAR) berpengaruh secara signifikan. Tetapi EPS berpengaruh positif tetapi tidak signifikan. ROA dan ROE tidak berpengaruh signifikan.
3	Wikan Budi Utami, 2015, <i>The Effectness Of Investment Opportunity, Financing Company, Profitability, Cash, And Market To Book Value To Dividend Payment Policy (A Case Study Of</i>	Untuk mengetahui pengaruh <i>Investment Opportunity, Financing Company, Profitability, Cash, and Market to Book Value</i> terhadap	Kuantitatif Deskriptif	1. IOS, DER, ROA, <i>Net Cash Flow</i>, MTBV secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen 2. IOS berpengaruh negatif signifikan terhadap

	<i>Manufacturing Company Listed In Indonesian Stock Exchange In 2008-2011)</i>	kebijakan dividen		kebijakan dividen. 3. DER berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. 4. ROA berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. 5. <i>Cash Net Flow</i> berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. 6. MTBV berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen
4	A.Sakir, SE, MM dan Muhammad Fadli, SE, 2014, <i>Influence Of Managerial Ownership, Debt Policy, Profit Ability, Firm Size, And Free Cash Flow On Dividend Policy</i>	Untuk mengetahui pengaruh <i>Managerial Ownership, Debt Policy, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Free Cash Flow</i> terhadap kebijakan dividen	Kuantitatif Deskriptif	1. Secara bersamaan, variabel manajemen produksi, kepemilikan, kebijakan utang, profitabilitas, ukuran perusahaan dan aliran freecash secara signifikan mempengaruhi kebijakan dividen, 2. arus kas bebas dan kepemilikan manajerial secara signifikan memiliki efek pada kebijakan dividen, tetapi variabel manajerial kepemilikan

				negatif mempengaruhi kebijakan dividen, sementara utang kebijakan variabel dan ukuran perusahaan negatif dan tidak signifikan pada dividen kebijakan. Keuntungan memiliki positif dan tidak signifikan pada dividen kebijakan
5	Gatot Nazir Ahmad dan Vina Kusuma Wardani, 2014, <i>The Effect Of Fundamental Factor To Dividend Policy : Evidence In Indonesia Stock Exchange</i>	Untuk mengetahui faktor fundamental pada kebijakan dividen	Kuantitatif Deskriptif	1. Profitabilitas, likuiditas, <i>leverage</i>, ukuran perusahaan, <i>Growth</i>, secara bersama-sama berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. 2. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. 3. Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. 4. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. 5. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen

				6. <i>Growth</i> tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
--	--	--	--	--

Sumber : Diolah Peneliti, 2017

Devi dan Suardika (2014) menyatakan bahwa Semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi *dividend payout ratio* (kebijakan dividen). Perusahaan yang berhasil membukukan profit yang besar akan membagikan dividen dalam jumlah besar untuk memberikan sinyal yang positif kepada pemegang saham. Pasadena (2013) menyatakan bahwa besar kecilnya laba yang di dapat perusahaan merupakan penentu terhadap kebijakan dividen. Apabila laba perusahaan besar maka dividen yang akan dikeluarkan pun juga besar, begitu juga sebaliknya. Perusahaan yang memiliki stabilitas keuntungan dapat menetapkan tingkat pembayaran dividen dengan yakin dan mensinyalkan kualitas atas keuntungan mereka. Dalam penelitian lain seperti dalam penelitian Permana (2016) menyatakan diketahui 14 dari 19 perusahaan memiliki nilai profitabilitas yang turun dari tahun ke tahun tidak menyebabkan dividen yang di berikan perusahaan turun, justru mengalami peningkatan bahkan sebaliknya. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya profitabilitas yang dimiliki oleh perusahaan tidak dapat menjamin bahwa perusahaan akan memberikan dividen yang besar pula terhadap investor.

Raissa (2011) Pengaruh positif dari *debt to equity* terhadap DPR bisa saja terjadi apabila perusahaan berusaha memberi sinyal positif bagi investor dengan menambah hutang, yang kemudian dapat meningkatkan laba perusahaan. Dari meningkatnya laba perusahaan kemudian meningkatkan kemungkinan dibagikannya dividen bagi para pemegang saham. Temuan ini sesuai dengan teori

signaling hypothesis yang menyatakan kenaikan dividen di atas kenaikan normal akan menjadi sinyal bagi investor yang menunjukkan adanya prospek yang baik di masa datang. Berbeda dengan penelitian Saleh (2015) menunjukkan bahwa *leverage* menunjukan hasil negatif signifikan yang artinya meningkatnya nilai *leverage* maka penilaian investor terhadap perusahaan emiten menjadi buruk sehingga mempengaruhi harga. Peningkatan utang ini akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, artinya semakin tinggi kewajiban perusahaan, akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan membayar dividen saham di pasar.

Happy (2016) likuiditas sebagai variabel moderating, bahwa likuiditas menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya. Kewajiban jangka pendek tentunya berpengaruh terhadap laba yang diperoleh, semakin besar prosentase kewajiban jangka pendek maka, laba yang diperoleh akan semakin kecil karena digunakan sebagai besar laba yang diperoleh akan digunakan untuk membayar bunga. Jadi semakin tinggi likuiditas perusahaan maka semakin rendah beban bunga yang di bayarkan, sehingga tinggi profitabilitasnya.

Sedangkan menurut Nugaraha dan Merta (2016) bahwa likuiditas tidak mampu sebagai variabel moderasi. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki jumlah likuiditas yang tinggi akan cenderung lebih memenuhi aktifitas operasional atau memiliki pertimbangan lain ketimbang membagikan dividen kepada pemilik saham perusahaan. Selain digunakan untuk kebutuhan operasional, likuiditas yang tinggi akan lebih digunakan untuk melunasi hutang jangka pendek

perusahaan. Manajemen perusahaan menghindari resiko dengan membagikan dividen kepada pemilik saham perusahaan dengan mengabaikan kewajiban yang harus dipenuhi perusahaan untuk melangsungkan aktifitas operasional perusahaan atau dalam perluasan cakupan usaha (ekspansi).

Nugaraha dan Merta (2016) juga mengatakan bahwa dalam mengelola jumlah hutang yang dimiliki perusahaan oleh pihak kreditur. Perusahaan tentu memperhatikan faktor likuiditas perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang harus dimiliki perusahaan. Namun para investor memiliki pandangan yang berbeda dan tidak menjadikan rasio likuiditas sebagai penentu untuk mengelola hutang perusahaan menjadi lebih efektif dalam meningkatkan tingkat pengembalian (*return*) yang tinggi. Dengan nilai likuiditas yang tinggi perusahaan lebih memprioritaskan kewajiban yang dimiliki perusahaan kepada pihak kreditur dalam memenuhi aktifitas operasional perusahaan. Nilai likuiditas yang tinggi tidak mampu mendukung struktur modal dalam meningkatkan laba per lembar saham, sehingga para investor tidak memandang faktor-faktor tersebut dalam meningkatkan *return* yang dihasilkan perusahaan.

Okroriana dan Suharli (2007) kas dapat dijadikan sebagai variabel moderasi. Menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki kas lebih pasti akan mendapatkan tekanan dari investor untuk membagikan kas tersebut sebagai dividen. Apabila kas dalam perusahaan tersebut banyak maka investor akan menuntut perusahaan untuk membagikan dividennya pula.

2.2 Kajian Teoritis

2.2.1 Investasi

Menurut PSAK No 13 dalam Standart Akuntansi Keuangan per 1 Oktober 2004 ada beberapa pengertian dari investasi sebagai berikut (Fahmi, 2012: 3) :

1. Investasi lancar adalah investasi yang dapat segera dicairkan dan dimaksudkan dimiliki selama setahun/kurang.
2. Investasi Jangka panjang adalah investasi selain investasi lancar.
3. Investasi properti adalah investasi-investasi pada tanah dan bangunan yang tidak digunakan atau dioperasikan oleh perusahaan/perusahaan lain dengan group yang sama yang berinvestasi
4. investasi dagang adalah invesstasi yang ditujukan untuk mempermudah/mempertahankan suatu bisnis atau hubungan perdagangan.

Investasi pada hakikatnya merupakanan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang (Halim, 2005: 4).

Tujuan dari investasi adalah sebagai berikut (Fahmi, 2012: 3):

1. Terciptanya keberlanjutan dalam investasi tersebut.
2. Terciptanya profit yang maksimum atau keuntungan yang diharapkan.
3. Terciptanya kemakmuran bagi pemegang saham.
4. Turut andil dalam pembangunan bangsa.

Umumnya investasi dibedakan menjadi dua, yaitu: investasi pada aset-aset finansial (*financial asets*) dan investasi pada aset-aset riil (*real asets*). Investasi

pada aset-aset finansial dilakukan di pasar uang, misalnya berupa sertifikat deposito, commercial paper, surat berharga, pasar uang, dan lainnya. Investasi dapat juga dilakukan di pasar modal, misalnya berupa saham, obligasi, waran, opsi, dan lain-lain. Sedangkan investasi pada aset-aset riil dapat berbentuk pembelian aset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, pembukaan perkebunan dan lainnya (Halim, 2005: 4).

Dalam hal berinvestasi ada beberapa tipe dari investasi yakni investasi secara langsung dan investasi secara tidak langsung. Investasi langsung adalah yaitu pihak yang memiliki dana dapat langsung berinvestasi dengan membeli secara langsung suatu aset keuangan dari suatu perusahaan, sedangkan investasi tidak langsung adalah pihak kelebihan dana dapat melakukan keputusan investasi dengan tidak terlibat secara langsung (Fahmi, 2012: 4-6).

Terkait dengan uraian di atas, dasar investasi di sektor aset finansial yang dilakukan di pasar modal. Hal ini perlu karena investasi di pasar modal relatif baru bagi sebagian besar masyarakat Indonesia, sehingga relatif sedikit yang mengenal bagaimana melakukan investasi di pasar modal. Untuk melakukan investasi di pasar modal diperlukan pengetahuan yang cukup, pengalaman, serta naluri bisnis untuk menganalisis efek-efek mana yang akan dibeli, mana yang akan dijual, dan mana yang tetap dimiliki. Mereka yang ingin berkecimpung dalam jual beli saham harus meninggalkan budaya ikut-ikutan, berjudi, dan sebagainya yang tidak rasional. Sebagai investor harus rasional dalam menghadapi pasar jual beli saham. Selain itu, investor harus mempunyai ketajaman perkiraan masa depan perusahaan yang sahamnya akan dibeli atau dijual (Halim, 2005: 4).

Bagi investor yang tidak mempunyai keterampilan untuk melakukan hal di atas, mereka dapat menghubungi pedagang efek (*dealer*), perantara pedagang efek (*broker*) atau perusahaan efek (*securities company*) untuk meminta nasihat/pendapat atau mempercayakan mereka untuk melakukan investasi pada reksa dana (Halim, 2005: 4).

2.2.2 Laporan Keuangan

Laporan keuangan yang dibuat oleh perusahaan tidak dibuat sembarangan oleh perusahaan, perusahaan harus memenuhi standar-standar tertentu yang telah ditentukan atau berlaku. Hal ini dilakukan agar laporan keuangan lebih mudah dibaca dan dipahami. Laporan keuangan perusahaan sangat penting untuk manajemen perusahaan, hal ini dikarenakan banyak pihak-pihak yang berkepentingan dalam perusahaan tersebut seperti supplier, kreditor pemerintah terlebih-lebih lagi investor (Kasmir, 2010: 6).

Laporan keuangan berikut pengungkapannya menggambarkan dan menginformasikan empat aktivitas utama perusahaan yaitu meliputi : perencanaan, pendanaan, investasi, dan operasi (Wild , Subramanyam, & Halsey, 2005: 17).

Laporan Keuangan menggambarkan pos-pos keuangan perusahaan yang diperoleh dalam suatu periode. Berikut merupakan pos-pos yang terdapat dalam laporan keuangan (Kasmir, 2010: 7):

1. Neraca
2. Laporan Laba Rugi
3. Laporan Perubahan Modal
4. Laporan catatan atas laporan keuangan

5. Laporan arus kas

Tujuan dari laporan keuangan adalah memberikan informasi keuangan sebuah perusahaan pada saat tertentu maupun pada saat periode tertentu. Intinya adalah laporan keuangan mampu memberikan informasi kepada pihak manajemen maupun pihak luar yang memiliki kepentingan pada perusahaan. Berikut merupakan beberapa tujuan pembuatan atau penyusunan laporan keuangan adalah (Kasmir, 2010: 11):

1. Memberikan informasi tentang jenis aktiva yang dimiliki perusahaan saat ini.
2. Memberikan informasi mengenai jumlah kewajiban yang dimiliki perusahaan pada saat ini.
3. Memberikan informasi pendapatan yang di dapat perusahaan dalam periode tertentu.
4. Memberikan informasi mengenai tentang jumlah biaya dan jenis-jenis biaya yang dikeluarkan perusahaan pada periode tertentu.
5. Memberikan informasi mengenai perubahan aktiva, pasiva, dan modal perusahaan dalam satu periode.
6. Memberikan informasi catatan-catatan atas laporan keuangan Informasi keuangan lainnya.

2.2.3 Analisa Rasio

Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan pos laporan keuangan dengan pos-pos lainnya yang mempunyai hubungan relevan dan signifikan. Rasio keuangan sangat penting dalam melakukan analisis terhadap

kondisi keuangan perusahaan. Rasio keuangan ini menyederhanakan informasi antara pos-pos tertentu dengan pos lainnya, dengan penyederhanaan ini kita dapat menilai secara tepat hubungan antara pos tadi dan membandingkan dengan rasio lainnya sehingga kita dapat memperoleh informasi dan memberikan penilaian (Harahap S. S., 2010: 297).

Berikut merupakan keunggulan analisa rasio keuangan dibandingkan dengan teknis analisis lainnya (Harahap S. S., 2010: 298):

1. Rasio merupakan angka-angka atau ikhtisar statistik yang lebih mudah dibaca dan ditafsirkan.
2. Merupakan pengganti yang lebih sederhana dari informasi yang disajikan dalam laporan keuangan yang sangat rinci dan rumit.
3. Mengetahui posisi perusahaan di tengah industri lain.
4. Sangat bermanfaat untuk bahan dalam mengisi model-model pengambilan keputusan dan model prediksi.
5. Menstandarisir size perusahaan.
6. Lebih mudah membandingkan perusahaan dengan perusahaan lain atau melihat perkembangan perusahaan secara periodik.
7. Lebih mudah melihat tren perusahaan serta melakukan prediksi dimasa yang akan datang.

2.2.4 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui operasional usahanya atau bisnisnya dengan menggunakan aset yang dimiliki perusahaan. Untuk mengukur profitabilitas sebuah perusahaan maka

dibutuhkan sebuah alat pengukuran dimana alat pengukuran tersebut adalah menggunakan rasio-rasio keuangan.

Rasio Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio profitabilitas juga menunjukkan ukuran tingkat efektifitas manajemen perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang diperoleh dari penjualan dan pendapatan investasi (Kasmir, 2010: 196).

Tujuan dari penggunaan rasio profitabilitas ini bagi perusahaan maupun pihak yang berkepentingan dengan perusahaan yaitu :

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu-kewaktu.
4. Untuk menilai laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri.

Dalam Kasmir, 2010: 199 berikut adalah rasio profitabilitas :

1. *Return on Asset* (ROA)

Hasil pengembalian investasi atau lebih dikenal dengan *return on asset* atau *return on aset* merupakan rasio yang menunjukkan hasil *return* atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROA juga merupakan ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya. Disamping itu hasil pengembalian investasi menunjukkan dari seluruh dana perusahaan, baik modal pinjaman maupun modal sendiri. Berikut merupakan rumus mencari ROA :

$$\text{Return on Investment (ROA)} = \frac{\text{Pendapatan Setelah Bunga Dan Pajak (EAIT)}}{\text{Total Asset}}$$

2. *Return on Equity (ROE)*

ROE adalah merupakan rasio untuk mengukur pendapatan bersih setelah bunga dan pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik. Berikut merupakan rumus *Return on Equity (ROE)*.

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Pendapatan Setelah Bunga Dan Pajak (EAIT)}}{\text{Equity}}$$

2.2.5 *Leverage*

Menurut Kasmir (2010:158) dalam Pasedana (2013) *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayarkan seluruh kewajibannya (baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang). Jenis rasio hutang (*leverage ratio*) dalam penelitian ini adalah *debt to equity ratio (DER)* dan *debt to aset ratio (DAR)*. *Debt to Equity Ratio (DER)* digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan utang) terhadap *total shareholders equity* yang dimiliki perusahaan (Pratomo, 2014). *Debt to Aset Ratio (DAR)* salah satu rasio yang digunakan untuk menggambarkan seberapa besar harta atau aset perusahaan yang dibiayai oleh utang. Sumber pendanaan yang berasal dari utang merupakan kewajiban yang paling didahulukan atas kewajiban lainnya (Ulfah A., 2015).

Berikut merupakan rumus perhitungan DER dan DAR (Kasmir, 2010):

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Asset}}$$

2.2.6 Likuiditas

Likuiditas merupakan sebuah ukuran perusahaan untuk memenuhi atas semua kewajiban-kewajibannya. Dengan demikian maka likuiditas badan usaha berarti kemampuan perusahaan untuk menyediakan alat-alat likuid sedemikian rupa sehingga dapat memenuhi kewajiban keuangannya saat ditagih (Riyanto, 2001: 26).

Dalam hal ini perusahaan harus mengukur seberapa mampu perusahaan untuk melunasi hutang-hutangnya dengan menggunakan teknik analisis rasio likuiditas. Rasio likuiditas atau yang sering disebut juga dengan nama rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya sebuah perusahaan (Kasmir, 2010: 130).

Tujuan dan manfaat rasio likuiditas yakni adalah memberikan informasi kepada pihak-pihak yang berkepentingan baik manajemen perusahaan maupun pihak luar terhadap perusahaan, untuk mengetahui seberapa likuid perusahaan tersebut (Kasmir, 2010: 131).

Berikut merupakan manfaat dan tujuan dari tujuan manfaat penggunaan rasio likuiditas :

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban atau hutang pada saat jatuh tempo.
2. Mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar.
3. Mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva tanpa memperhitungkan piutang.

4. Untuk mengukur dan membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.
5. Mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar hutang.
6. Sebagai alat perencanaan kedepan, terutama perencanaan kas dan piutang.
7. Untuk melihat kondisi likuiditas perusahaan.
8. Melihat kelemahan perusahaan dari masing-masing komponen aktiva lancar dan utang lancar.
9. Memicu manajemen perusahaan untuk memperbaiki kinerjanya.

Terdapat banyak jenis-jenis rasio likuiditas yang digunakan untuk mengukur seberapa liquid perusahaannya untuk memenuhi kewajibannya. Berikut merupakan salah satu rumus rasio likuiditas (Kasmir, 2010: 134) :

$$\text{Current Rasio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

2.2.7 Kas

Menurut (Ari, 2013) kas dalam (SAK 1994) alat pembayaran yang siap dan bebas dipergunakan untuk membiayai kegiatan umum perusahaan. Dalam PSAK No.12 paragraf 43, mengharuskan perusahaan untuk mengungkapkan komponen kas dan setara kas serta mewajibkan rekonsiliasi jumlah tersebut dalam laporan keuangan dalam arus kas dengan pos yang sama dengan pos yang ada di neraca. Oleh karena itu penting memahami secara jelas tentang kas yang dimaksud dalam laporan ini. Dalam pernyataan standar akuntansi keuangan (PSAK) No. 2 didefinisikan :

“Kas terdiri dari saldo kas dan rekening giro”

Dalam *Statement Of Financial Accounting Standard* No. 95, FASB menyatakan bahwa suatu laporan arus kas harus menjelaskan selisih yang terjadi antara saldo awal dan saldo akhir serta setara kas (*cash equivalent*). Hal ini berarti dalam laporan kas, kas memiliki pengertian yang lebih luas yang tidak hanya terbatas pada saldo kas yang tersedia di perusahaan (*cash on hand*) dan kas di bank, tetapi juga termasuk perkiraan-perkiraan yang dikenal sebagai setara kas (*cash equivalent*). Definisi setara kas (*cash equivalent*) dalam PSAK No. 2 adalah (Ari, 2013):

“Investasi yang sifatnya sangat likuid, berjangka pendek dan dapat segera dijadikan kas dalam jumlah tanpa menghadapi perubahan nilai yang berarti.”

PSAK No. 2, paragraf 6 menjelaskan setara kas sebagai berikut : Setara kas dimiliki untuk memenuhi komitmen kas jangka pendek, bukan untuk investasi atau tujuan lain. Untuk memenuhi persyaratan setara kas, investasi harus dapat segera diubah menjadi kas dalam jumlah yang diketahui tanpa menghadapi resiko perubahan nilai yang signifikan. Karenanya, suatu investasi baru dapat memenuhi syarat sebagai setara kas hanya segera akan jatuh tempo dalam waktu tiga bulan atau kurang dari tanggal perolehannya. setara kas yang disamakan dengan kas, menurut Harrison (1995:731) dalam Ari (2013) adalah *treasury bills, commercial paper jangka pendek, money market* serta surat-surat berharga lain yang mempunyai syarat-syarat :

1. Setiap saat dapat ditukar dengan kas.

2. Tanggal jatuh temponya sangat singkat, dalam waktu tiga bulan atau kurang.
3. Resiko perubahan nilai yang kecil atau kurang berarti.

Jadi tidak semua investasi jangka pendek dikelompokkan sebagai setara kas.

Hal ini tergantung pada kebijakan keuangan yang ditetapkan oleh masing-masing perusahaan. Suatu perusahaan harus memiliki kebijakan yang jelas dalam menentukan perkiraan-perkiraan apa saja yang termasuk dan tidak termasuk dalam katagori sebagai setara kas, dan kebijakan ini harus diungkapkan dalam catatan atas laporan keuangan perusahaan serta harus dijalankan secara konsisten dari waktu ke waktu.

2.2.8 Dividen

Dividen adalah sebagian laba yang diperoleh perusahaan untuk dibagikan kepada para pemegang saham. Adapun beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan (Sjahrial, 2007: 305):

1. Posisi likuiditas perusahaan
2. Kebutuhan dana untuk membayar utang
3. Rencana Perluasan Perusahaan
4. Pengawasan terhadap perusahaan

Selain itu menurut Brigham dan Huston Berikut merupakan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen (Brigham & Huston, 2001: 90):

1. Kontrak utang

Kontrak utang biasanya membatasi pembagian dividen dari laba yang dihasilkan setelah pinjaman diberikan.

2. Pembatasan saham preferen

Dividen tidak dapat dibayarkan jika belum membayar dividen saham preferen.

3. Ketidak cukupan laba

Pembayaran dividen tidak boleh melebihi laba yang ditahan pada pos neraca.

4. Ketersediaan kas

Dividen dapat dibagiakan hanya dengan uang kas jadi kekurangan kas dapat membatasi pembagian dividen.

5. Denda pajak atas penahan laba tidak wajar.

Tiga Teori Kebijakan Dividen (Brigham & Huston, 2001: 67) :

1. *Bird in the hand*

Inti dari teori *Bird in the hand* adalah sesungguhnya investor jauh lebih menghargai pendapatan yang diharapkan dari dividen, daripada pendapatan yang diharapkan dari keuntungan modal.

2. Preferensi Pajak

Ada tiga alasan yang berkaitan dengan pihak untuk beranggapan bahwa investor lebih mungkin menyukai pembagian dividen yang rendah daripada yang tinggi :

1. Keuntungan modal dikarenakan pajak dengan tarif maksimum 28%, sedangkan pendapatan dividen dikarenakan pajak dengan tariff efektif sebesar 39,6%. Oleh karena itu investor lebih

menyukai perusahaan untuk menahan dan menanam modal kembali laba ke dalam perusahaan.

2. Pajak atas keuntungan tidak dibayarkan sampai saham terjual karena adanya efek nilai waktu.
3. Jika selembat saham dimiliki oleh seorang sampai ia meninggal ahli waris dapat menggunakan nilai saham pada hari kematian sebagai dasar biaya mereka. Dengan demikian mereka terhindar dari pajak keuntungan modal.

3. Ketidak relevan Dividen

Bahwa nilai suatu perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba dan risiko bisnisnya. Dengan kata lain bahwa nilai suatu perusahaan tergantung semata-mata pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktivitya, bukan pada bagaimana pendapatan tersebut dibagi antara dividen dan laba yang ditahan. Kesimpulannya bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi tingkat penegmbalian yang disyaratkan atas ekuitas.

Untuk mengukur seberapa besar prosentase dividen yang dibagikan perusahaan pada periode waktu tertentu maka diperlukan sebuah lat ukur yakni menggunakan Rasio *Dividen payout ratio* Berikut merupakan rumus *Dividen Payout Rasio* (Atmaja, 2008: 285):

$$\text{Dividen Payout Rasio} = \frac{\text{Deviden Pershare}}{\text{Earning Pershare}}$$

2.2.9 Kajian Integratif Ekonomi Islam

2.2.9.1 Investasi Dalam Syariat Islam

Menurut Munir dan Djalaludin (2006) dalam Wijayanti (2013: 57) Investasi dalam pandangan agama merupakan suatu kewajiban syariat, yang taruhannya adalah pahala dan dosa. Berpahala ukhrawi bahkan kemakmuran duniawi bila ditaati dan berdosa bila dilalaikan hal ini dijelaskan dalam Q.S At-Taubah ayat 34:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِنَّ كَثِيرًا مِّنَ الْأَحْبَارِ وَالرُّهْبَانِ لِيَآكُلُونَ أَمْوَالَ النَّاسِ بِالْبَاطِلِ وَيَصُدُّونَ عَن سَبِيلِ اللَّهِ وَالَّذِينَ يَكْنِزُونَ الذَّهَبَ وَالْفِضَّةَ وَلَا ينفِقُونَهَا فِي سَبِيلِ اللَّهِ فَبَشِّرْهُمْ بِعَذَابٍ أَلِيمٍ ۝٣٤

Artinya : “Hai orang-orang yang beriman, sesungguhnya sebahagian besar dari orang-orang alim Yahudi dan rahib-rahib Nasrani benar-benar memakan harta orang dengan jalan batil dan mereka menghalang-halangi (manusia) dari jalan Allah. Dan orang-orang yang menyimpan emas dan perak dan tidak menafkahkannya pada jalan Allah, maka beritahukanlah kepada mereka, (bahwa mereka akan mendapat) siksa yang pedih”.

Menurut Djakfar (2007) dalam Wijayanti (2013) menimbun harta berarti membiarkan harta itu tanpa digunakan ke dalam hal yang lebih bermanfaat, maka yang seperti itu ditentang oleh agama. Dengan begitu modal jangan dibiarkan diam, tetapi haruslah dibuat menghasilkan.

2.2.9.2 Profitabilitas

Profit atau laba secara Bahasa menurut Al-Quran dan As-Sunnah dan pendapat ulama-ulama fikih bahwa laba adalah pertambahan modal pokok perdagangan atau juga dapat dikatakan nilai yang timbul karena barter atau ekspansi dagang, Syahatah (2001) dalam Wijayanti (2013: 58).

Profitabilitas erat kaitanya dengan pendapatan, untuk itu dalam memperoleh pendapatan haruslah dengan cara yang halal, baik, dan jelas perolehannya serta tidak mengandung unsur yang dilarang dalam syariah Islam. Di dalam Islam dalam mengambil keuntungan tidak boleh berlipat ganda melainkan sewajarnya. Berlipat ganda berarti dua kali lebih besar, hal ini berarti mengandung riba, Wafa (2012) dalam Wijayanti (2013). Berikut merupakan ayat yang berkaitan dengan riba yakni QS. Al-Imran ayat 130 :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا الرِّبَا أَضْعَافًا مُّضَاعَفَةً ۖ وَاتَّقُوا اللَّهَ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ ۝١٣٠

Artinya : “*Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu memakan riba dengan berlipat ganda dan bertakwalah kamu kepada Allah supaya kamu mendapat keberuntungan*”.

2.2.9.3 Leverage dan Likuiditas

Likuiditas secara luas dapat diartikan kemampuan untuk memenuhi kebutuhan dana dengan segera. Likuiditas harus cukup tidak boleh terlalu kecil ataupun besar sehingga mengganggu operasional sehari-hari. Dalam memenuhi likuiditasnya perusahaan dihadapkan oleh resiko, termasuk resiko kredit, Antonio (2001) dalam Wijayanti (2013: 59). Dalam Islam untuk transaksi non tunai maka harus dilakukan dengan pencatatan dan adanya saksi-saksi yang memperkuat seperti dalam ayat Al-Quran surah Al-Baqarah 282 sebagai berikut :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ وَلَا يَأْبَ كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ فَلْيَكْتُبْ وَلْيُمْلِلِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا يَبْخَسَ مِنْهُ شَيْئًا ۚ ... ٢٨٢

Artinya : “Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermu’amalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. Dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar. Dan janganlah penulis enggan menuliskannya sebagaimana Allah mengajarkannya, meka hendaklah ia menulis, dan hendaklah orang yang berhutang itu mengimlakkan (apa yang akan ditulis itu), dan hendaklah ia bertakwa kepada Allah Tuhannya, dan janganlah ia mengurangi sedikitpun daripada hutangnya....”.

2.3 Alur Berfikir

Dalam penelitian ini peneliti memiliki alur berfikir untuk mempermudah pembaca untuk memahami penelitian ini. Adapun alur berfikirnya adalah sebagai berikut :

Gambar 2.3
Alur Berfikir



2.4 Hipotesis

2.4.1 Hubungan Antar Variabel

1. Hubungan antara profitabilitas dengan *dividen payout ratio*

Pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk memberi sinyal mengenai keberhasilan perusahaan membukukan profit. Sinyal tersebut menyimpulkan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar dividen merupakan fungsi dari keuntungan (Suharli, 2004).

ROA merupakan suatu ukuran profitabilitas juga merupakan ukuran keefektivan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva tetap yang digunakan untuk operasi. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik karena tingkat kembalian investasi semakin besar pula.

Return On Equity (ROE) merupakan ukuran profitabilitas yang sering digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. ROE menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan modal sendiri. Dividen adalah bagian dari keuntungan bersih perusahaan, sehingga dividen akan dibagikan kepada pemegang saham jika perusahaan memperoleh laba (Susanti, 2016). Perusahaan yang mempunyai aliran kas atau profitabilitas yang baik bisa membayar dividen atau meningkatkan dividen (Ulfah, 2011).

Berdasarkan dari pemaparan di atas bahwa terdapat hubungan antara faktor profitabilitas dengan kebijakan dividen. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen telah banyak diteliti namun masih terjadi keinkonsistenan dalam penelitian-penelitian tersebut seperti penelitian Devi dan Suardhika

(2014) Pasadena (2013), Ayu (2013) Idawati dan Sudiarta (2011) dalam penelitiannya mengatakan bahwa tingkat profitabilitas (ROA) berpengaruh positif secara signifikan terhadap pembagian dividen perusahaan. Sedangkan Permana (2016) dan Ulfah (2013) mengatakan bahwa profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Selain itu terdapat juga ketidak konsistenan penelitian ROE terhadap kebijakan dividen seperti dalam penelitian Rahayu & Hari (2016) dan Susanti (2016) bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan variabel ROE berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan dalam penelitian Setyawan (2014) ROE berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap kebijakan dividen dan dalam penelitian Sarmiento & Dana (2016) mengatakan ROE berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. berdasarkan uraian di atas maka peneliti mengajukan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H1.a : ROA berpengaruh terhadap kebijakan Kebijakan dividen (DPR)

H1.b : ROE berpengaruh terhadap kebijakan Kebijakan dividen (DPR)

2. Hubungan antara *leverage* dengan *dividen payout ratio*

Menurut Riyanto (2007) Dalam Saleh (20015: 5) DER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar kewajibannya dan rasio yang semakin rendah akan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya. Apabila perusahaan

menentukan bahwa pelunasan utangnya akan diambilkan dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, yang ini berarti berarti hanya sebagian kecil saja yang pendapatan yang dapat dibayarkan sebagai dividen.

Sedangkan menurut Ulfah A. (2015: 4) *Debt to Aset Ratio* (DAR) salah satu rasio yang digunakan untuk menggambarkan seberapa besar harta atau aset perusahaan yang dibiayai oleh utang. Sumber pendanaan yang berasal dari utang merupakan kewajiban yang paling didahulukan atas kewajiban lainnya. Dengan semakin banyaknya utang yang dimiliki suatu perusahaan maka jumlah kewajiban yang harus dibayarkan perusahaan akan semakin besar, sehingga laba perusahaan yang tersedia untuk pemegang saham akan berkurang.

Berdasarkan dari pemaparan di atas bahwa terdapat hubungan antara faktor *leverage* dengan kebijakan dividen. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen telah banyak diteliti namun masih terjadi keinkonsistenan dalam penelitian-penelitian tersebut seperti penelitian oleh Raissa (2011) menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan dalam penelitian Saleh (2015) mengatakan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen dan menurut Pasadena (2013) mengatakan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Lalu berdasar penelitian Kardiyanah (2013) bahwa *debt to aset ratio* (DAR) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan menurut penelitian Noviyanti dan Kamilah (2015) menyatakan bahwa *debt to aset ratio* (DAR) berpengaruh

negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen dan Penelitian Ulfah A. (2015) bahwa DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. berdasarkan uraian di atas maka peneliti mengajukan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H2.a : DER berpengaruh terhadap kebijakan Kebijakan dividen (DPR)

H2.b : DAR berpengaruh terhadap kebijakan Kebijakan dividen (DPR)

3. Likuiditas sebagai variabel moderating dalam hubungan antara Profitabilitas dan *leverage* dengan *Dividen payout ratio*

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya, seperti melunasi utang maupun dalam hal pembayaran dividen. Dividen akan semakin besar dibayarkan apabila tingkat likuiditas perusahaan semakin tinggi karena dividen merupakan arus kas keluar. Kas yang memadai belum tentu dimiliki oleh perusahaan dengan laba yang tinggi, sehingga apabila perusahaan ingin membagikan dividen maka perusahaan perlu memiliki kas yang cukup karena dividen umumnya dibagikan dalam bentuk dividen kas (Devi & Suardikha, 2014).

Selain itu pada penelitian terdahulu, Happy (2016), Afifah (2015), dan Haq (2014) mengatakan bahwa likuiditas dapat digunakan sebagai variabel moderasi. Sedangkan dalam penelitian Nugaraha dan Mertha (2016) mengatakan bahwa likuiditas tidak dapat digunakan sebagai variabel moderasi.

Berdasarkan penjelasan di atas maka peneliti mengajukan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H3.a = Likuiditas (CR) dapat memperkuat hubungan antara profitabilitas (ROA dan ROE) dengan kebijakan dividen (DPR)

H3.b = Likuiditas (CR) dapat memperkuat hubungan antara *leverage* (DER dan DAR) dengan kebijakan dividen (DPR)

4. Kas dan Setara Kas sebagai variabel moderating dalam hubungan Hubungan antara Profitabilitas dan *leverage* dengan *Dividen payout ratio*

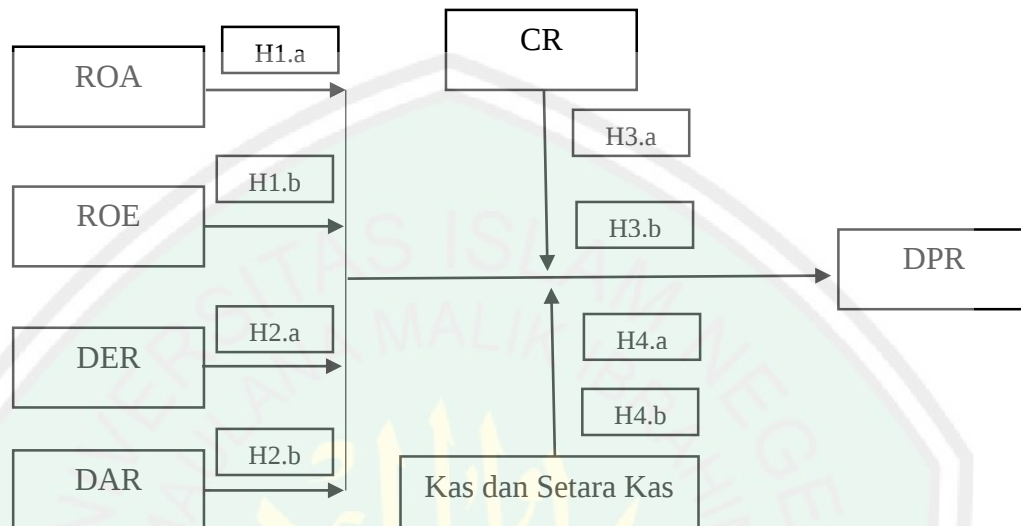
Oktoriana & Suharli (2007) mengatakan bila perusahaan mempunyai aliran arus kas bebas, biasanya manajer perusahaan tersebut mendapat tekanan dari pemegang saham untuk membagikan dividen. Semakin besar aliran kas bebas yang dibayarkan kepada pemegang saham, mengindikasikan besarnya perhatian manajer sebagai agen pemegang saham pada perusahaan. Dividen mencerminkan arus kas sekarang dan arus kas masa mendatang. Hanya perusahaan yang memiliki kecukupan kas pada masa kini yang mampu membayarkan dividen tunai saat ini. Dengan demikian hipotesis yang dapat diajukan adalah :

H4.a = Kas dan Setara Kas dapat memperkuat hubungan antara profitabilitas (ROA dan ROE) dengan kebijakan dividen (DPR)

H4.b = Kas dan Setara Kas dapat memperkuat hubungan antara profitabilitas (DER dan DAR) dengan kebijakan dividen (DPR)

2.4.2 Model Hipotesis

Gambar 2.2
Kerangka Hipotesis



Hipotesis :

1. H1.a : ROA berpengaruh terhadap kebijakan Kebijakan dividen (DPR)
2. H1.b : ROE berpengaruh terhadap kebijakan Kebijakan dividen (DPR)
3. H2.a : DER berpengaruh terhadap kebijakan Kebijakan dividen (DPR)
4. H2.b : DAR berpengaruh terhadap kebijakan Kebijakan dividen (DPR)
5. H3.a : Likuiditas (CR) dapat memperkuat hubungan antara profitabilitas (ROA dan ROE) dengan kebijakan dividen (DPR)
6. H3.b : Likuiditas (CR) dapat memperkuat hubungan antara *leverage* (DER dan DAR) dengan kebijakan dividen (DPR)
7. H4.a : Kas dan Setara Kas dapat memperkuat hubungan antara profitabilitas (ROA dan ROE) dengan kebijakan dividen (DPR)
8. H4.b : Kas dan Setara Kas dapat memperkuat hubungan antara profitabilitas (DER dan DAR) dengan kebijakan dividen (DPR)

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Jenis Dan Pendekatan Penelitian

Secara umum tujuan penelitian ini adalah untuk membuktikan dan menganalisis pengaruh variabel independen yaitu profitabilitas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen yang diperkuat oleh likuiditas dan kecukupan kas. Berdasarkan tujuan penelitian tersebut, maka penelitian ini termasuk jenis penelitian explanatory research, yang akan menjeleaskan hubungan kausal antara variabel independen tersebut terhadap variabel dependen yang diperkuat oleh variabel moderating melalui pengujian hipotesis (Sugiyono, 2012: 229).

3.2 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini meneliti perusahaan yang terdaftar tetap di *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode 2012 sampai 2016.

3.3 Populasi Dan Sampel

3.3.1 Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek / subyek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2012: 72). Dalam penelitian ini yang menjadi populasi dan sampel adalah perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2012-2016. Alasan peneliti memilih objek sebagai populasi dan sampel karena pada periode tahun 2012-2016 pada tahun 2010-2012 akan tetapi mengalami penurunan pada periode 2013 lalu naik secara tajam pada

tahun 2014. Akan tetapi turun lagi pada 2015-2016. Disisi lain Akhir-akhir ini pertumbuhan saham syariah meningkat Bahkan, hingga akhir 2015 lalu, pertumbuhan pangsa pasar saham syariah lebih dominan dibandingkan dengan non-syariah. Dilihat dari sisi produk, jumlah saham syariah tercatat 318 saham atau 61 persen dari total kapitalisasi pasar saham Indonesia.

3.3.2 Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi (Sugiyono, 2013: 116). Sampel yang digunakan untuk penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang *listing* di *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun periode 2014 -2016 secara berturut-berturut dan memiliki data yang lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Dalam penelitian ini teknik yang digunakan untuk pengambilan sampel adalah menggunakan teknik *purposive sampling*. Dimana perusahaan yang akan dijadikan sampel dipilih berdasarkan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*, yaitu dilakukan dengan cara mengambil subyek bukan didasarkan atas strata, random, atau daerah tetapi didasarkan atas adanya tujuan atau kriteria tertentu (Arikunto, 2006: 139). Adapun kriteria yang digunakan untuk memilih sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) secara berturut-turut selama periode tahun 2012-2016.

- b. Perusahaan yang masuk secara konsisten selama periode pengamatan berturut-turut dengan alasan bahwa perusahaan tersebut adalah perusahaan yang telah stabil di JII (tidak keluar dan masuk emiten perhitungan indeks *Jakarta Islamic Index* (JII)).
- c. Perusahaan yang menyajikan laporan keuangannya secara terus menerus pada periode tahun 2012-2016
- d. Memiliki data-data lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

Tabel 3.1
Kriteria Sampel

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan yang terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) periode 2012-2016	30
2	Perusahaan yang aktif dan konsisten di <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) periode 2012-2016	14
3	Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan secara terus-menerus selama periode 2012-2016	14
4	Perusahaan yang menyediakan rasio-rasio keuangan dalam laporan keuangannya yang digunakan dalam penelitian	14

Sumber : Diolah Peneliti, 2017

Berdasarkan kriteria tersebut yang telah ditentukan, dari 30 perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode tahun 2012-2016. Terdapat 14 perusahaan yang memenuhi kriteria-kriteria sebagai sampel dalam penelitian ini. Adapun perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel adalah sebagai berikut :

Tabel 3.2
Daftar Nama Perusahaan

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	AALI	PT Astra Agro Lestari, Tbk
2	ADRO	PT Adaro Energy, Tbk
3	AKRA	PT AKR Corporindo, Tbk
4	ASII	PT Astra Internasional, Tbk
5	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk
6	INCO	PT Vale Indonesia, Tbk
7	INDF	PT Indofood Sukses Makmur, Tbk
8	INTP	PT Indocement Tunggul Perkasa, Tbk
9	KLBF	PT Kalbe Farma, Tbk
10	LPKR	PT Lippo Karawaci, Tbk
11	LSIP	PT PP London Sumatra Indonesia, Tbk
12	PGAS	PT Perusahaan Gas Negara (Persero), Tbk
13	UNTR	PT United Tractor, Tbk
14	UNVR	PT Uniliver Indonesia, Tbk

Sumber : Diolah Peneliti, 2017

3.5 Data dan Jenis Data

Data dan jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif merupakan data yang diperoleh dari hasil pengukuran-pengukuran variabel kuantitatif. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis data sekunder. Data sekunder adalah sumber data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (Fauzi, 2009 : 165).

Umumnya berupa bukti-bukti dan catatan-catatan, berupa buku literature sebagai sumber referensi dan dokumen-dokumen lain yang menunjang (Indrianto, 2002 : 248). Data dalam penelitian ini adalah data tentang laporan keuangan perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII) periode tahun 2012-2016 yang di terbitkan secara tahunan (annual report) data tersebut diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia (BEI) www.idx.co.id dan website masing-masing perusahaan, serta sumber-sumber yang relevan lainnya.

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah melalui metode dokumentasi. Dalam menggunakan metode dokumentasi adalah peneliti mencari atau mengumpulkan data mengenai hal-hal atau benda-benda tertulis seperti buku, majalah, dokumen peraturan-peraturan, notulen rapat, catatan harian, dan sebagainya (Arikunto, 2002: 135). Pengumpulan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang diperoleh dari masing-masing *official web* perusahaan dan di www.idx.co.id.

3.7 Definisi Operasional Variabel

3.7.1 Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang sering disebut sebagai variabel bebas dimana variabel tersebut dapat mempengaruhi atau menyebabkan berubahnya variabel terikat (dependen). (Sugiyono, 2013: 61). Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah rasio profitabilitas dan *leverage*.

Dalam Kasmir, 2010: 199 disebutkan rasio profitabilitas yang digunakan, yakni *Return on Investment* (ROI) atau sering disebut juga *Return on Aset* (ROA) sebagai variabel (X1) dan *Return on Equity* (ROE) sebagai variabel (X2). Penjelasan dari rasio-rasio tersebut adalah sebagai berikut :

1. *Return on Investment* (ROI/ROA)

Hasil pengembalian investasi atau lebih dikenal dengan *return on invesmen* atau *return on aset* merupakan rasio yang menunjukkan hasil *return* atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI/ROA juga merupakan ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola

investasinya. Disamping itu hasil pengembalian investasi menunjukkan dari seluruh dana perusahaan, baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Berikut merupakan rumus mencari ROI/ROA :

$$ROA = \frac{\text{Pendapatan Setelah Bunga Dan Pajak (EAIT)}}{\text{Total Asset}}$$

2. Return on Equity (ROE)

ROE adalah merupakan rasio untuk mengukur pendapatan bersih setelah bunga dan pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik. Berikut merupakan rumus *Return on Equity* (ROE).

$$ROE = \frac{\text{Pendapatan Setelah Bunga Dan Pajak (EAIT)}}{\text{Total Equity}}$$

Leverage atau disebut dengan hutang juga merupakan salah satu faktor perusahaan dalam penentuan kebijakan dividen hal ini dikarenakan hutang/*leverage* mencerminkan perusahaan dalam memenuhi semua kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang (Pasedana, 2013: 6). Dalam penelitian ini peneliti hanya menggunakan 2 rasio hutang yakni *debt to equity ratio* (DER) sebagai (X3) dan *debt to aset ratio* (DAR) sebagai (X4) berikut merupakan penjelasan-penjelasan dari rasio tersebut (Kasmir, 2010) :

1. Debt to equity ratio (DER)

Debt to equity ratio (DER) adalah rasio keuangan yang digunakan sebagai mengukur tingkat hutang terhadap total ekuitas perusahaan.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2. *Debt to aset ratio* (DAR)

Debt to aset ratio (DAR) adalah rasio keuangan yang digunakan sebagai mengukur tingkat hutang terhadap total aset perusahaan.

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Asset}}$$

3.7.2 Variabel Dependen

Variabel dependen merupakan variabel output, kriteria, dan konsekuensi. Variabel dependen sering disebut dengan variabel terikat dalam Bahasa Indonesia. Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi variabel independen atau variabel bebas (Sugiyono, 2013: 61). Dalam penelitian ini variabel yang digunakan sebagai variabel terikat adalah kebijakan dividen. Dimana dalam penelitian ini peneliti menggunakan Dividen Payout Rasio sebagai variabel (Y). Berikut merupakan rumus *Dividen Payout Rasio* (Atmaja, 2008: 285):

$$\text{Dividen Payout Rasio} = \frac{\text{Dividen Pershare}}{\text{Earning Pershare}}$$

3.7.3 Variabel Moderasi

Variabel moderasi adalah variabel yang memperkuat atau melemahkan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. (Sugiyono, 2013: 39) dalam penelitian ini peneliti menggunakan rasio likuiditas dan kecukupan kas sebagai variabel moderasi.

1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas atau rasio atau sering juga disebut rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Terdapat banyak jenis-jenis rasio likuiditas yang

digunakan untuk mengukur seberapa liquid perusahaannya untuk memenuhi kewajibannya.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya, seperti melunasi utang maupun dalam hal pembayaran dividen. Dividen akan semakin besar dibayarkan apabila tingkat likuiditas perusahaan semakin tinggi (Devi dan Suardika, 2014)

Penelitian ini menggunakan *Current Ratio*. Berikut merupakan rumus *Current Ratio* (CR) (Kasmir, 2010: 134) :

$$\text{Current Rasio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

2. Kecukupan Kas

Kas dan setara kas merupakan aset perusahaan yang paling likuid dan diharapkan oleh pemegang saham. Mengutip teori mengenai Bird in the hand theory. *Bird in the hand theory* Inengatakan bahwa dengan mendapatkan dividen (*a bird in the hand*) adalah lebih baik dari pada saldo laba (*a bird in the bush*) karena pada akhirnya saldo laba tersebut mungkin tidak akan pernah terwujud sebagai dividen di masa depan. Perusahaan yang memiliki kas biasanya menimbulkan tekanan pemegang saham kepada pihak manajemen untuk membagikan dividen (Oktoriana & Suharli, 2007). Dalam penelitian ini peneliti akan menggunakan akun Kas dan Setara Kas sebagai variabel moderasi. Brigham dan Huston (2001: 90) juga dijelaskan bahwa salah satu penentu kebijakan dividen adalah faktor kecukupan kas.

Tabel 3.3
Definisi Operasional Variabel

No	Konsep	Variabel	Pengukuran	Rujukan
1	Profitabilitas	<i>Return on Aset (X₁)</i>	$ROA = \frac{(EAIT)}{Total Asset}$	(Kasmir, 2010: 202)
2	Profitabilitas	<i>Return on Equity (X₂)</i>	$ROE = \frac{(EAIT)}{Total Ekuitas}$	(Kasmir, 2010: 204)
3	<i>Leverage</i>	<i>Debt to Equity Ratio (X₃)</i>	$DER = \frac{Total Hutang}{Total Asset}$	(Kasmir, 2010: 157)
4	<i>Leverage</i>	<i>Debt to Aset Ratio (X₄)</i>	$DAR = \frac{Total Hutang}{Total Ekuitas}$	(Kasmir, 2010: 156)
5	Kebijakan Dividen	<i>Dividen payout ratio (Y)</i>	$\frac{Deviden Payout Rasio}{Deviden Pershare} = \frac{Earning Pershare}{Earning Pershare}$	(Atmaja, 2008: 285)
6	Likuiditas	<i>Current Ratio (M₁)</i>	$\frac{Current Rasio Aktiva Lancar}{Utang Lancar}$	(Kasmir, 2010: 135)
7	Kecukupan Kas	Kas (M ₂)	Kas dan Setara Kas	(Oktoriana & Suharli, 2007: 149)

Sumber : Diolah Peneliti, 2017

3.8 Skala Pengukuran

Dalam penelitian ini menggunakan skala pengukuran rasio. Skala rasio, terdapat sifat tambahan selain sifat pada skala interval yaitu tiap kelompok dapat , hal ini disebabkan karena skala ini mempunyai titik “nol mutlak”. Skala rasio mencerminkan jumlah-jumlah yang sebenarnya dari suatu variabel. Salah satu ciri khas dari skala rasio adalah dapat dilakukan operasi matematika, serta tidak ada kategorisasi. Skala rasio terdiri dari rasio kontinyu dan rasio diskrit (Bernstein & Bernstein, 1999) dalam (Heryana, 2017: 10)

3.9 Uji Statistik

Penelitian ini menggunakan statistik deskriptif. Statistik deskriptif ini digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Aisyah, 2015: 3). Statistik deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai rata-rata, nilai maksimum, nilai minimum, dan standart deviasi masing-masing variabel dependen, independen, dan variabel moderating.

3.10 Analisis Data

3.10.1 Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik merupakan pengujian terhadap model untuk mengetahui ada tidak penyimpangan asumsi klasik. Berikut merupakan uji asumsi klasik yang peneliti gunakan :

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 uji f mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik yang dilakukan menjadi tidak valid untuk jumlah sampel yang kecil. Uji normalitas dilakukan dengan uji statistik menggunakan uji non parameterik *Klomogrov-Smirnov* (K-S). Jika nilai signifikansi *Klomogrov-Smirnov* (K-S) $> 0,05$ maka dinyatakan bahwa data terdistribusi normal (Aisyah, 2015: 14-15).

2. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi terjadi kesamaan varian dari residual pengamatan satu ke pengamatan lainnya (Gozali, 2009) dalam Aisyah (2015: 25). Hal ini dimaksudkan bahwa varian pengganggu tidak berada dari satu observasi lainnya atau memiliki varian yang sama ($E(e_i^2)) \delta_i^2$. Jika varian residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya tetap sama maka disebut homoskedastisitas.

Heteroskedastisitas ini diuji dengan cara melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Diteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual ($Y \text{ prediksi} - Y \text{ sesungguhnya}$) yang telah di-studentized (Ghozali I., 2016: 134).

Dasar analisis :

1. Jika pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka diindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika pola yang jelas, serta titik-titik yang menyebar di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi linier antar variabel bebas (Independen). Dalam model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel bebas. Uji

multikolinieritas ini dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Apabila nilai *tolerance value* lebih tinggi dari 0,10 atau VIF lebih kecil dari 10 maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikoleniearitas (Aisyah, 2015: 22).

Kemudian Gozali (2009) dalam Aisyah (2015: 22) memabahkan bahwa untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas didalam model regresi selain melihat *variance inflation factor* (VIF), tetapi juga dapat dilihat dari nilai toleransinya dan lawan kedua ukuran tersebut menunjukkan bahwa apakah terdapat variabel bebas yang dapat dijelaskan oleh variabel bebas lainnya.

Adanya multikolinieritas sempurna akan berakibat koefisien regresi dapat ditentukan serta standart deviasi akan menjadi tidak terhingga. Jika multikolinearitas kurang sempurna, maka koefisien regresi meskipun berhingga akan mempunyai standar deviasi yang besar yang berarti pula koefisien-koefisien tidak dapat ditaksir dengan mudah (Aisyah, 2015: 23).

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk digunakan menguji dalam model regresi linier apakah terjadi kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada masalah auto korelasi (Supriyatno & Mahfudz, 2013: 256). Untuk menguji apakah adanya autokorelasi maka dilakukan dengan cara menggunakan uji *Durbin Watson Tesst*. Durbin dan Watson menetapkan batas atas atau (du) dan batas bawah (dl). (Ghozali, 2005 : 95). Durbin dan watson menabelkan nilai (du) dan (dl) untuk

taraf nyata 5% dan 1%. Selanjutnya Durbin dan Watson juga telah menetapkan kaedah keputusan sebagai berikut:

Tabel 3.4
Drubin Watson

Range	Keputusan
$0 < dw < dl$	Terjadi masalah autokorelasi yang positif yang perlu perbaikan
$dl < dw < du$	Ada autokorelasi positif tapi lemah, dimana perbaikan akan lebih baik
$du < dw < 4-du$	Tidak ada masalah autokorelasi
$4-du < dw < 4-dl$	Masalah auto korelasi lemah, dimana dengan perbaikan akan lebih baik
$4-dl < dw$	Masalah autokorelasi serius

3.10.2 Moderatet Regression Analysis (MRA)

Variabel moderasi sendiri merupakan variabel independen yang akan yang memperkuat atau memperlemah variabel idependen lainnya terhadap variabel dependen (Ghozali I. , 2016: 219). Berikut pengelompokan variabel moderasi :

1. Quasi Moderasi : berhubungan dengan kriterriion atau (Y) dan berinteraksi dengan variabel X.
2. Holmogizer Moderation : tidak berhubungan dengan kriterion dan prediktor dan tidak berinteraksi pada prediktor (X).
3. Pure Moderator : tidak berhubungan dengan X dan Y.
4. Intervening : Berhubungan dengan Y dan tidak berinteraksi dengan variabel X.

Moderated Regresion Analysis (MRA) merupakan teknik analisis yang lebih menekankan pada pendekatan analitik yang mempertahankan integritas sampel dan memberikan dasar untuk mengkontrol pengaruh variabel moderator

(Ghozali I. , 2016: 219). Berikut ini merupakan uji MRA dengan menggunakan 4 variabel prediktor/bebas/independen. Dengan persamaannya sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 M_1 + \beta_6 M_2 + \beta_7 X_1.M_1 + \beta_8 X_2.M_1 + \beta_9 X_1.M_2 + \beta_{10} X_2.M_2 + \beta_{11} X_3.M_1 + \beta_{12} X_4.M_1 + \beta_{13} X_3.M_2 + \beta_{14} X_4.M_2 + e$$

Uji interaksi atau sering disebut dengan *Moderated Regression Analysis* (MRA) merupakan aplikasi khusus regresi dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen) (Kasumadilaga, 2010 dalam Devi, 2014: 61). Variabel perkalian antara *Return on Aset* (ROA) (X_1), *Return on Equity* (ROE) (X_2), *Debt to Equity Ratio* (DER) (X_3), *Debt to Aset Ratio* (DAR) (X_4) dan Likuiditas (M_1) dan Kasa & setara kas (M_2) merupakan variabel moderating oleh karena menggambarkan pengaruh moderating variabel likuiditas (M_1) dan kas & setara kas (M_2) terhadap hubungan *Return on Aset* (ROA) (X_1), *Return on Equity* (ROE) (X_2), *Debt to Equity Ratio* (DER) (X_3), *Debt to Aset Ratio* (DAR) (X_4) dan *Dividen payout ratio* (DPR) (Y).

3.10.3 Pengujian Secara Simultan (Uji F)

Uji F dilakukan untuk menguji apakah model regresi yang digunakan *fit*. Dasar pengambilan keputusannya adalah:

- Jika $F\text{-hitung} < F\text{-tabel}$, maka model regresi tidak *fit* (hipotesis ditolak).
- Jika $F\text{-hitung} > F\text{-tabel}$, maka model regresi *fit* (hipotesis diterima).

Uji F dapat juga dilakukan dengan melihat nilai signifikansi F pada *output* hasil regresi menggunakan SPSS dengan *significance level* 0,05 ($\alpha = 5\%$). Jika nilai signifikansi lebih besar dari α maka hipotesis ditolak, yang berarti model regresi

tidak *fit*. Jika nilai signifikan lebih kecil dari α maka hipotesis diterima, yang berarti bahwa model regresi *fit*.

3.10.4 Pengujian Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. 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 koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Setiap tambahan satu variabel independen, maka R^2 pasti meningkat tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Oleh karena itu, banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai Adjusted R^2 pada saat mengevaluasi mana model regresi terbaik. Tidak seperti R^2 , nilai Adjusted R^2 dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model.

3.10.5 Pengujian Hipotesis

Menurut Gozali (2006) dalam Devi (2014: 62-64) Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari *Goodness of fit*nya. Secara statistik, setidaknya ini dapat diukur dari nilai statistik t. Perhitungan statistik disebut signifikan secara statistik apabila nilai uji statistiknya berada dalam daerah

kritis (daerah dimana H_0 ditolak). Sebaliknya disebut tidak signifikan bila nilai uji statistiknya berada dalam daerah dimana H_0 diterima.

Uji statistik t dilakukan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Dasar pengambilan keputusannya adalah:

- a. Jika $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$, maka variabel independen secara individual tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (hipotesis ditolak).
- b. Jika $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$, maka variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen (hipotesis diterima).

Uji t dapat juga dilakukan dengan melihat nilai signifikansi t masing-masing variabel pada *output* hasil regresi menggunakan SPSS dengan *significance level* 0,05 ($\alpha = 5\%$). Jika nilai signifikansi lebih besar dari α maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan), yang berarti secara individual variabel independen tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikansi lebih dari α maka hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan), berarti secara individual variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.2 Hasil Penelitian

4.2.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Dalam penelitian ini, data yang digunakan merupakan data dari laporan keuangan perusahaan yang di olah menggunakan software SPSS 23. Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah saham-saham syariah yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* pada tahun 2012-2016. Jumlah saham syariah yang terdaftar dalam periode pengamatan 2012-2016 terdapat 30 perusahaan dari berbagai macam jenis perusahaan, akan tetapi dalam penelitian ini hanya menggunakan sebanyak 14 perusahaan. Berdasarkan *purposive sampling* dengan kriteria yang telah ditentukan diperoleh sampel yang layak dijadikan obyek penelitian adalah 14 perusahaan selama 5 tahun : Gambaran tahap penyeleksian sampel adalah sebagai berikut :

Tabel 4.1
Tahap Penyeleksian Sampel

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan yang terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) periode 2012-2016	30
2	Perusahaan yang aktif dan konsisten di <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) periode 2012-2016	14
3	Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan secara terus-menerus selama periode 2012-2016	14
4	Perusahaan yang menyediakan rasio-rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian	14

Sumber : Diolah Peneliti, 2017

Berdasarkan kriteria tersebut yang telah ditentukan, dari 30 perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode tahun 2012-2016. Terdapat 14 perusahaan yang memenuhi kriteria-kriteria sebagai sampel dalam

penelitian ini. Adapun perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel adalah sebagai berikut :

Tabel 4.2
Daftar Nama Perusahaan

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	AALI	PT Astra Agro Lestari, Tbk
2	ADRO	PT Adaro Energy, Tbk
3	AKRA	PT AKR Corporindo, Tbk
4	ASII	PT Astra Internasional, Tbk
5	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk
6	TLKM	PT Telkom Indonesia, Tbk
7	INDF	PT Indofood Sukses Makmur, Tbk
8	INTP	PT Indocement Tunggul Perkasa, Tbk
9	KLBF	PT Kalbe Farma, Tbk
10	LPKR	PT Lippo Karawaci, Tbk
11	LSIP	PT PP London Sumatra Indonesia, Tbk
12	PGAS	PT Perusahaan Gas Negara (Persero), Tbk
13	UNTR	PT United Tractor, Tbk
14	UNVR	PT Uniliver Indonesia, Tbk

Sumber : Diolah Peneliti, 2017

Jakarta Islamic Index atau yang sering disebut JII adalah saham yang didasarkan atas prinsip syariah saham dalam JII terdiri atas 30 perusahaan yang keanggotaannya akan selalu terus ditinjau secara berkala berdasarkan kinerja transaksi di perdagangan bursa, rasio-rasio keuangannya, dan ketaatannya pada prinsip-prinsip syariah sebagaimana yang termaktub dalam fatwa Dewan Syariah Nasional (Nafik HR, 2009: 260-261).

Saham-saham yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) akan terus dievaluasi dari sisi ketaatannya terhadap prinsip-prinsip syariah sebagaimana yang tertuang dalam fatwa Dewan Syariah Nasional. Apabila saham-saham tersebut tidak lagi mematuhi prinsip-prinsip syariah, maka Otoritas Jasa Keuangan akan mengeluarkannya dari kedudukannya dari JII dan digantikan dengan saham lain yang memenuhi prinsip syariah. Dengan demikian, setiap saat

ada saham yang keluar dan yang masuk ke dalam JII. Evaluasi saham-saham yang masuk dalam perhitungan JII dilakukan setiap 6 bulan sekali. Sedangkan jenis usaha emiten akan terus diawasi berdasarkan data-data publik yang tersedia (Nafik HR, 2009: 260-261).

Berdasarkan Informasi yang telah diperoleh dari data emiten yang digunakan sebagai sampel maka dilakukan pengukuran profitabilitas, *leverage*, likuiditas, kecukupan kas, dan *dividen payout ratio*. Hasil dari data tersebut dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.3
Tabel Perhitungan Rasio

No	Tahun	Kode Perusahaan	ROA	ROE	DER	DAR	CR	Kas	DPR
			X1	X2	X3	X4	M1	M2	Y
1	2012	ALLI	20.29	26.91	33.00	25.00	68.46	227,769	44.75
2		ADRO	5.73	12.80	123.00	55.00	157.23	4,838,559	30.17
3		AKRA	5.25	14.70	180.00	64.00	144.19	1,884,943	62.28
4		ASII	12.48	25.31	103.00	51.00	139.91	11,055,000	45.03
5		ICBP	12.86	19.04	48.00	32.00	276.25	5,484,318	0.00
6		INDF	8.06	14.00	74.00	42.00	200.32	13,343,028	49.81
7		INTP	20.93	24.53	17.00	15.00	602.78	10,474,126	34.80
8		LSIP	14.77	17.76	20.00	12.00	327.30	1,799,137	40.34
9		LPKR	5.32	11.53	117.00	54.00	600.00	3,337,357	20.67
10		KLBF	18.85	24.08	28.00	22.00	340.54	1,859,663	66.77
11		PGAS	23.42	38.87	66.00	40.00	419.63	15,157,322	57.06
12		TLKM	16.49	27.41	66.00	40.00	116.04	13,118,000	68.42
13		UNTR	11.44	17.81	56.00	36.00	194.65	3,995,265	53.57
14		UNVR	40.38	121.94	202.00	67.00	66.83	229,690	99.96
15	2013	ALLI	12.72	18.55	46.00	31.00	45.00	709,090	58.98
16		ADRO	3.40	7.18	111.00	53.00	177.19	8,354,692	32.43
17		AKRA	4.21	11.48	173.00	63.00	117.14	820,065	68.84
18		ASII	10.42	21.00	102.00	50.00	124.20	18,557,000	45.04
19		ICBP	10.51	16.85	60.00	38.00	241.06	5,526,173	49.79
20		INDF	4.38	8.90	104.00	51.00	166.73	13,666,194	49.80

21		INTP	18.84	21.81	16.00	14.00	614.81	12,595,187	66.13
22		LSIP	9.64	11.62	21.00	17.00	248.52	1,401,395	40.79
23		LPKR	5.09	11.23	121.00	55.00	500.00	1,855,052	20.36
24		KLBF	17.41	23.18	33.00	25.00	283.93	1,426,461	44.97
25		PGAS	20.49	32.78	60.00	37.00	201.01	16,200,470	48.31
26		TLKM	15.86	26.21	65.00	39.00	116.31	14,696,000	72.66
27		UNTR	8.37	13.46	61.00	38.00	191.02	7,935,870	53.25
28		UNVR	71.51	125.81	214.00	121.00	69.64	261,202	99.93
29	2014	ALLI	14.13	22.16	57.00	36.00	58.47	611,181	60.36
30		ADRO	2.86	5.62	97.00	49.00	164.17	9,267,904	43.72
31		AKRA	5.34	13.26	148.00	60.00	108.67	896,591	62.80
32		ASII	9.37	18.39	96.00	49.00	132.26	20,902,000	45.59
33		ICBP	10.16	16.83	66.00	40.00	218.32	7,342,986	49.70
34		INDF	5.99	12.48	108.00	52.00	180.74	14,157,619	49.72
35		INTP	18.26	21.28	17.00	14.00	493.37	11,256,129	94.29
36		LSIP	10.59	12.70	20.00	17.00	249.11	1,356,532	39.45
37		LPKR	8.30	17.77	114.00	53.00	517.16	3,529,169	0.00
38		KLBF	17.07	21.61	27.00	21.00	340.36	1,894,610	43.14
39		PGAS	12.03	25.23	110.00	52.00	170.62	15,122,533	0.00
40		TLKM	15.22	24.90	64.00	39.00	106.22	17,672,000	0.00
41		UNTR	8.03	12.55	56.00	36.00	206.04	10,059,803	64.95
42		UNVR	40.18	124.78	211.00	68.00	71.49	859,127	44.67
43	2015	ALLI	3.23	5.95	84.00	46.00	79.90	294,441	0.00
44		ADRO	2.86	5.62	78.00	44.00	240.39	9,689,623	49.89
45		AKRA	6.96	14.53	109.00	52.00	149.56	1,289,809	45.74
46		ASII	6.36	12.34	94.00	48.00	137.93	27,102,000	49.54
47		ICBP	11.01	17.84	62.00	38.00	232.60	7,657,510	49.75
48		INDF	4.04	8.60	113.00	53.00	170.53	13,076,076	49.70
49		INTP	15.76	18.25	16.00	14.00	488.66	8,655,562	35.07
50		LSIP	7.04	8.49	21.00	17.00	222.10	737,114	40.50
51		LPKR	2.48	5.41	118.00	54.00	691.31	1,839,366	7.89
52		KLBF	15.02	18.81	25.00	20.00	369.78	2,718,619	44.44
53		PGAS	6.20	13.32	115.00	53.00	258.13	16,643,061	0.00
54		TLKM	14.03	24.96	78.00	44.00	135.29	28,177,000	61.59
55		UNTR	4.52	7.11	57.00	36.00	214.77	15,413,210	66.89
56		UNVR	37.20	121.22	226.00	69.00	65.40	628,159	99.88

57	2016	ALLI	8.73	12.02	38.00	27.00	102.75	531,583	9.49
58		ADRO	5.22	9.00	72.00	42.00	247.10	14,469,873	18.23
59		AKRA	6.61	12.97	96.00	49.00	127.09	1,366,943	27.64
60		ASII	6.99	13.89	93.00	47.00	123.94	29,357,000	14.69
61		ICBP	13.10	17.50	56.00	36.00	241.00	8,371,980	0.00
62		INDF	18.85	9.50	87.00	47.00	151.00	13,362,236	0.00
63		INTP	12.84	12.84	13.00	13.00	452.50	9,674,030	0.00
64		LSIP	6.27	7.75	24.00	19.00	245.91	1,140,614	0.00
65		LPKR	2.69	5.56	107.00	52.00	545.48	3,249,702	0.00
66		KLBF	15.10	18.45	224.00	184.00	413.11	2,859,582	0.00
67		PGAS	4.52	9.73	116.00	54.00	260.58	17,521,125	0.00
68		TLKM	16.24	27.64	70.00	41.00	119.97	29,767,000	11.27
69		UNTR	7.98	11.98	50.00	33.00	229.88	19,460,864	10.66
70		UNVR	38.16	135.85	256.00	72.00	60.56	373,835	44.77

Sumber : Diolah Peneliti, 2017

4.2.2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif ini digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Aisyah, 2015: 3). Analisis statistik deskriptif ini akan memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), nilai minimum, nilai maksimum, dan standar deviasi.

Dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel independen yaitu profitabilitas yang diukur oleh ROA (X1) dan ROE (X2), *leverage* yang diukur DER (X3) dan DAR (X4), dan variabel dependent yaitu *dividen payout ratio* (Y), dengan variabel moderasi likuiditas (M1) dan kecukupan kas (M2). Dengan hasil output dari analisis statistik deskriptif berikut dapat dilihat besarnya nilai minimum, maksimum, mean, dan standar deviasi dan varian.

Tabel 4.4
Uji Statistik Deskriptif

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1	2.48	71.51	12.9523	11.10093
X2	5.41	135.85	24.0491	29.32147
X3	13.00	256.00	85.8429	56.89060
X4	12.00	184.00	43.9571	24.78688
M1	45.00	691.31	236.3559	155.48087
M2	227769.00	29767000.00	8445216.1286	7874657.69517
Y	.00	99.96	39.4419	26.89547
X1M1	258.08	12616.19	2743.7130	2602.15432
X2M1	475.41	16311.02	4327.5686	3387.59590
X3M1	2070.00	92536.64	17698.9297	17681.48111
X4M1	1395.00	76012.24	9710.6674	10487.20805
X1M2	951044.43	483416080.00	93008429.1709	106019165.971
X2M2	1751923.95	822759880.00	152333393.0274	175371543.915
X3M2	7516377.00	2730201000.00	657323675.9714	705207795.406
X4M2	5694225.00	1379779000.00	356295157.7429	364229947.100

Sumber : Diolah Peneliti, 2017

Berdasarkan tabel 4.4 di atas menunjukkan, bahwa Kebijakan dividen (Y) yang dikur dengan *dividen payout ratio* dari 14 sampel, memiliki nilai minimum 0,00 yang berarti perusahaan yang tidak membagikan dividen adalah ICBP, INDF, INTP, LSIP, LPKR, KLBF, PGAS, LPKR, AALI, dan TLKM, sedangkan nilai maksimum sebesar 99,96 dipegang oleh perusahaan UNVR pada tahun 2012. Rata-rata (*mean*) dari 14 sampel perusahaan tersebut sebesar 39,4419 dengan standar deviasi 26,89547.

Variabel independen *return on aset* (X1) dari 14 emiten menunjukkan besarnya nilai minimum dan maksimum yang dimiliki emiten. Nilai minimum sebesar 2,48 yang dimiliki perusahaan LPKR pada tahun 2015. Dan nilai maksimum 71,51 yaitu dipegang oleh perusahaan UNVR pada tahun 2013. sedangkan nilai rata rata dari 14 sampel emiten tersebut sebesar 12,9523 dengan standar deviasi 11,10093.

Variabel *return on equity* (X2) dari 14 emiten menunjukkan besarnya nilai minimum dan maksimum yang dimiliki emiten. Nilai minimum sebesar 5,41 yang dimiliki perusahaan LPKR pada tahun 2015. Dan nilai maksimum 135,85 yaitu dipegang oleh perusahaan UNVR pada tahun 2016. sedangkan nilai rata rata dari 14 sampel emiten tersebut sebesar 24,0491 dengan standar deviasi sebesar 29,32147.

Variabel independen *debt to equity ratio* (X3) dari 14 emiten menunjukkan besarnya nilai minimum dan maksimum yang dimiliki emiten. Nilai minimum sebesar 13,00 yang dimiliki perusahaan INTP pada tahun 2015. Dan nilai maksimum 256.00 yaitu dipegang oleh perusahaan UNVR pada tahun 2013 sedangkan nilai rata rata dari 14 sampel emiten tersebut sebesar 85,8429 dengan standar deviasi sebesar 56,89060.

Variabel independen *debt to aset ratio* (X4) dari 14 emiten menunjukkan besarnya nilai minimum dan maksimum yang dimiliki emiten. Nilai minimum sebesar 12,00 yang dimiliki perusahaan LSIP pada tahun 2012. Dan nilai maksimum 256.00 yaitu dipegang oleh perusahaan KLBF pada tahun 2016 sedangkan nilai rata rata dari 14 sampel emiten tersebut sebesar 43,9571 dengan standar deviasi sebesar 24,78688.

Variabel Moderasi *Current Rasio* (M1) dari 14 emiten menunjukkan besarnya nilai minimum dan maksimum yang dimiliki emiten. Nilai minimum sebesar 45,00 yang dimiliki perusahaan AALI pada tahun 2013. Dan nilai maksimum 691,31 yaitu dipegang oleh perusahaan LPKR pada tahun 2016

sedangkan nilai rata rata dari 14 sampel emiten tersebut sebesar 236,356 dengan standar deviasi sebesar 115,48087.

Variabel moderasi Kas dan Setara Kas (M2) dari 14 emiten menunjukkan besarnya nilai minimum dan maksimum yang dimiliki emiten. Nilai minimum sebesar 227.769 yang dimiliki perusahaan AALI pada tahun 2012. Dan nilai maksimum 29.767.000 yaitu dipegang oleh perusahaan TLKM pada tahun 2016 sedangkan nilai rata rata dari 14 sampel emiten tersebut sebesar 8.445.216,12 dengan standar deviasi sebesar 7874657,69.

Variabel interaksi X1 dan M1 dari 14 emiten menunjukkan besarnya nilai minimum dan maksimum yang dimiliki emiten. Nilai minimum sebesar 258,08 yang dimiliki perusahaan AALI pada tahun 2015. Dan nilai maksimum 12.616,19 yaitu dipegang oleh perusahaan INTP pada tahun 2012. sedangkan nilai rata rata dari 14 sampel emiten tersebut sebesar 2.743,71 dengan standar deviasi sebesar 2.602,154.

Variabel interaksi X2 dan M1 dari 14 emiten menunjukkan besarnya nilai minimum dan maksimum yang dimiliki emiten. Nilai minimum sebesar 475,41 yang dimiliki perusahaan AALI pada tahun 2015. Dan nilai maksimum 16.311,02 yaitu dipegang oleh perusahaan PGAS pada tahun 2012. sedangkan nilai rata rata dari 14 sampel emiten tersebut sebesar 4.327,568 dengan standar deviasi sebesar 387,595.

Variabel interaksi X3 dan M1 dari 14 emiten menunjukkan besarnya nilai minimum dan maksimum yang dimiliki emiten. Nilai minimum sebesar 2.070,00 yang dimiliki perusahaan AALI pada tahun 2013. Dan nilai maksimum 92.536,64

yaitu dipegang oleh perusahaan KLBK pada tahun 2016. sedangkan nilai rata rata dari 14 sampel emiten tersebut sebesar 17.698, 929 dengan standar deviasi sebesar 2.743,71 dengan standar deviasi sebesar 17.681,481.

Variabel interaksi X4 dan M1 dari 14 emiten menunjukkan besarnya nilai minimum dan maksimum yang dimiliki emiten. Nilai minimum sebesar 1.395,00 yang dimiliki perusahaan AALI pada tahun 2013. Dan nilai maksimum 76.012,24 yaitu dipegang oleh perusahaan KLBK pada tahun 2016. sedangkan nilai rata rata dari 14 sampel emiten tersebut sebesar 9710,667 dengan standar deviasi sebesar 10.487,208.

Variabel interaksi X1 dan M2 dari 14 emiten menunjukkan besarnya nilai minimum dan maksimum yang dimiliki emiten. Nilai minimum sebesar 951.044, 43 yang dimiliki perusahaan AALI pada tahun 2015. Dan nilai maksimum 483.416.080,00 yaitu dipegang oleh perusahaan TLKM pada tahun 2016. sedangkan nilai rata rata dari 14 sampel emiten tersebut sebesar 93.008.429,17 dengan standar deviasi sebesar 106.019.165,97.

Variabel interaksi X2 dan M2 dari 14 emiten menunjukkan besarnya nilai minimum dan maksimum yang dimiliki emiten. Nilai minimum sebesar 1.751.923,95 yang dimiliki perusahaan AALI pada tahun 2015. Dan nilai maksimum 822.759.880 yaitu dipegang oleh perusahaan UNTR pada tahun 2016. sedangkan nilai rata rata dari 14 sampel emiten tersebut sebesar 152.333.393,027 dengan standar deviasi sebesar 175.371.543,91.

Variabel interaksi X3 dan M2 dari 14 emiten menunjukkan besarnya nilai minimum dan maksimum yang dimiliki emiten. Nilai minimum sebesar 7.516.377,60 yang dimiliki perusahaan AALI pada tahun 2012. Dan nilai maksimum 2.730.201.000,00 yaitu dipegang oleh perusahaan ASII pada tahun 2016. sedangkan nilai rata rata dari 14 sampel emiten tersebut sebesar 657.323.675,971 dengan standar deviasi sebesar 705.207.795,40.

Variabel interaksi X4 dan M2 dari 14 emiten menunjukkan besarnya nilai minimum dan maksimum yang dimiliki emiten. Nilai minimum sebesar 5.694.225,00 yang dimiliki perusahaan AALI pada tahun 2012. Dan nilai maksimum 1.379.779.000,00 yaitu dipegang oleh perusahaan ICBP pada tahun 2016. sedangkan nilai rata rata dari 14 sampel emiten tersebut sebesar 356.295.157,742 dengan standar deviasi sebesar 356.295.157,10.

4.2.3 Hasil Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Untuk menguji asumsi ini, peneliti menggunakan Uji *one-sample Kolmogorov-Smirnov Test* sebagai berikut :

Tabel 4.5
Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		res_3
N		70
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	20.13934133
Most Extreme Differences	Absolute	.121
	Positive	.066
	Negative	-.121
Kolmogorov-Smirnov Z		1.010
Asymp. Sig. (2-tailed)		.259

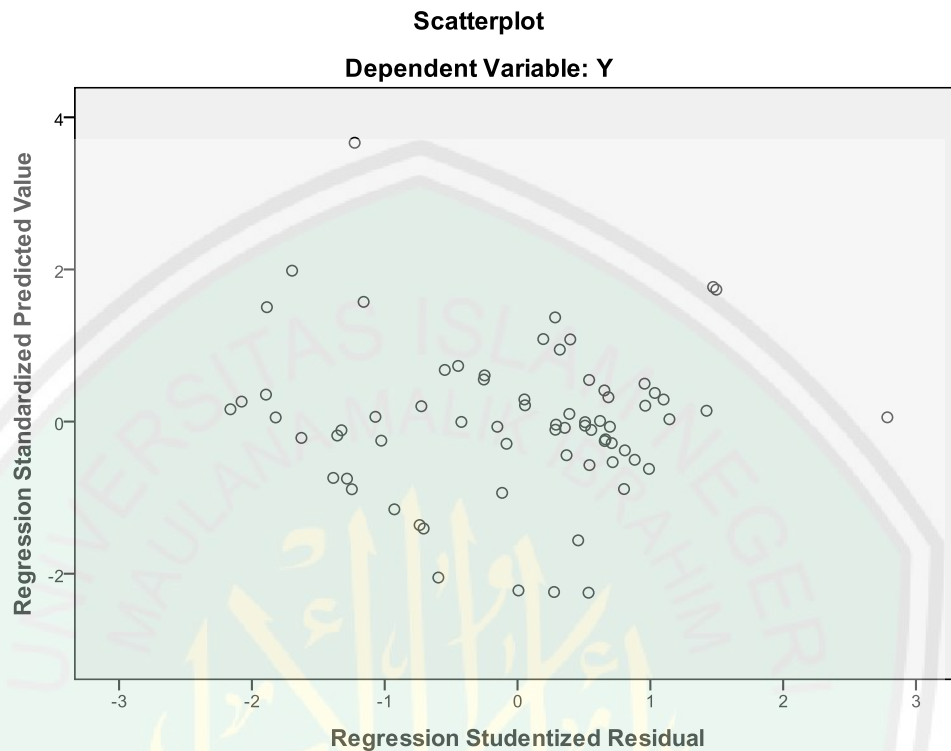
Sumber : Diolah peneliti, 2017

Dari tabel 4.5 di atas, didapatkan nilai signifikansi dari pengujian one sample *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0.259 lebih besar dari α (0.05). Berdasarkan ketiga pengujian tersebut, yang artinya sebaran residual berdistribusi normal (asumsi terpenuhi).

2. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi memiliki ragam (*variance*) residual yang sama atau tidak. Model regresi yang baik adalah model yang memiliki ragam residual sama (bersifat homogen).

Gambar 4.1
Uji Heterokedastisitas dengan Scatterplot



Data : Diolah peneliti, 2017

Dari hasil *scatterplot* pada gambar 4.1 di atas, terlihat titik-titik tersebar secara acak (tak berpola) baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y, yang artinya bahwa asumsi heteroskedastisitas terpenuhi (ragam residual homogen).

3. Autokorelasi

Pengujian autokorelasi ini digunakan untuk mengetahui apakah model regresi memiliki korelasi antar kesalahan (residual) data pengganggu periode t dengan kesalahan pengganggu periode $t-1$ (sebelumnya). Berikut merupakan hasil uji autokorelasi :

Tabel 4.6
Uji Durbin-Watson
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.663 ^a	.439	.297	22.55737	2.256

Sumber : Diolah Peneliti, 2017

Berdasarkan tabel 4.6 di atas bahwasnya nilai dari Durbin Watson 2.256 lebih dari nilai dua hal ini membuktikan bahwa tidak ada masalah autokorelasi.

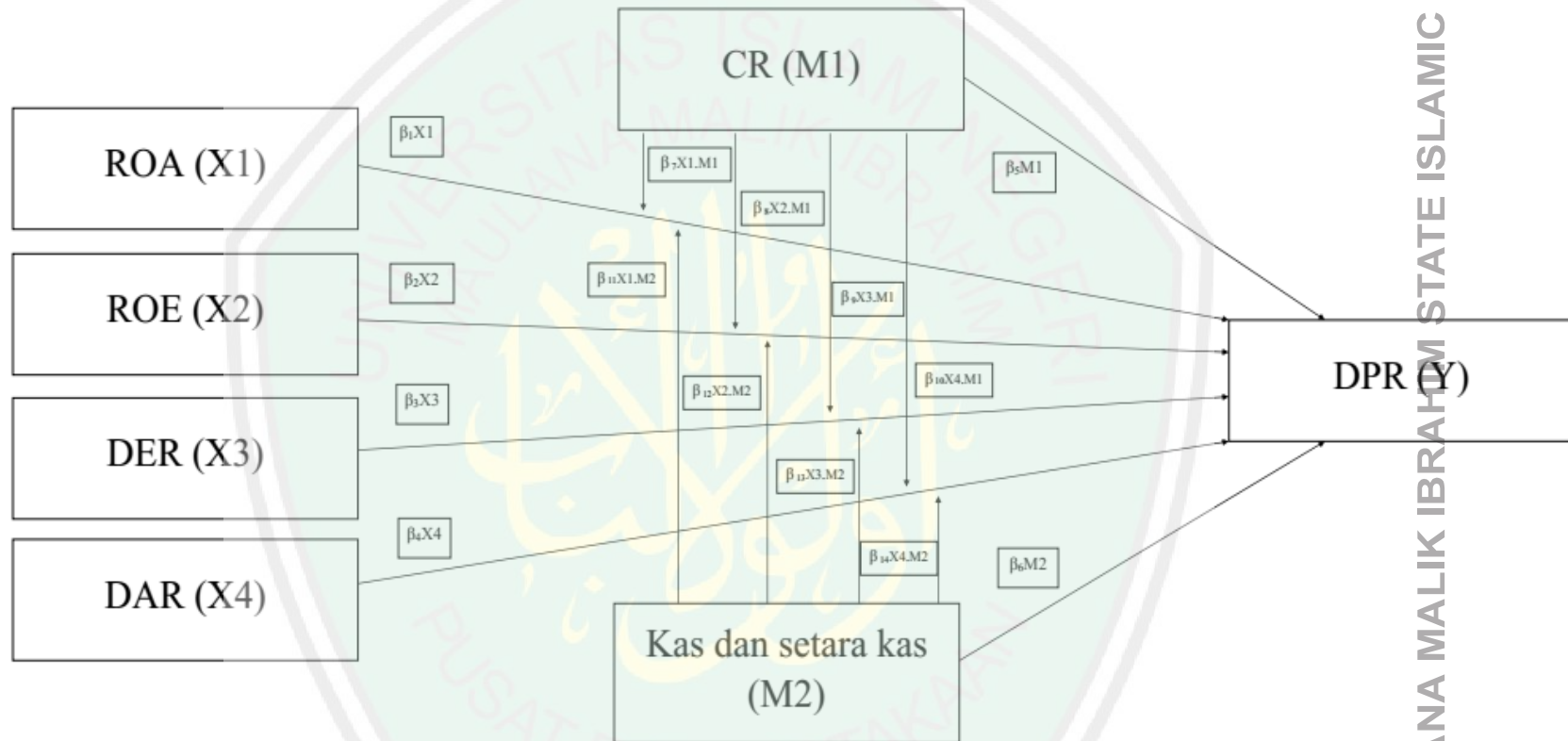
4. Multikolinearitas

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas hasil menunjukkan bahwa persamaan regresi mengalami hasil multikoleniaritas hal ini dikarenakan nilai *tolerance* lebih dari 1 dan nilai VIF lebih dari 10. Hal ini dikarenakan adanya interaksi yang kuat antara variabel bebas dan variabel moderator. Hal ini kerap terjadi dalam uji MRA dan nilai selisih mutlak. Oleh karena itu peneliti juga menggunakan uji nilai residu.

4.2.4 Moderated Regression Analysis

Pengembangan model teoritis pada penelitian ini, dilakukan dengan cara mengeksplorasi variabel dan hubungan antar variabel melalui telaah pustaka guna mendapatkan model teoritis yang dikembangkan. Berdasarkan hubungan antar variabel, secara teoritis dibuat model dalam bentuk diagram jalur sebagai berikut :

Gambar 4.2
Diagram dari Model Teoritis Penelitian



Sumber : Diolah Peneliti, 207

Selanjutnya, gambar 4.2 di atas, dapat pula dinyatakan dalam bentuk persamaan sebagai berikut:

- 1) $Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon_i$
- 2) $Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 M_1 + \beta_6 M_2 + \varepsilon_i$
- 3) $Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 M_1 + \beta_6 M_2 + \beta_7 X_1.M_1 + \beta_8 X_2.M_1 + \beta_9 X_3.M_1 + \beta_{10} X_4.M_1 + \beta_{11} X_1.M_2 + \beta_{12} X_2.M_2 + \beta_{13} X_3.M_2 + \beta_{14} X_4.M_2 + \varepsilon_i$

Jika persamaan 1 dan 2 tidak berbeda secara signifikan atau ($\beta_{7-14} = 0$; $\beta_{5-6} \neq$

0) Maka M_1 dan M_2 bukanlah variabel moderator melainkan variabel prediktor.

Jika persamaan 1 dan 2 tidak berbeda, tetapi harus berbeda dengan persamaan 3

atau ($\beta_{7-14} \neq 0$; $\beta_{5-6} = 0$), maka M_1 dan M_2 sebagai variabel *pure moderator*. Dan

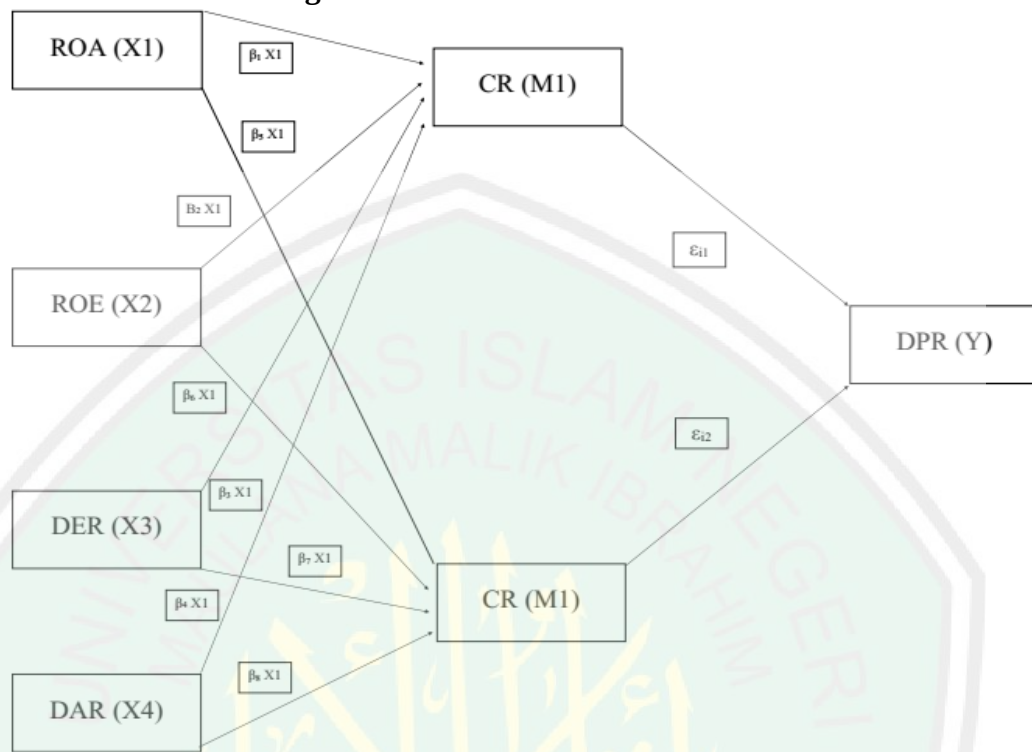
jika persamaan 1, 2, dan 3 semuanya berbeda satu dengan lainnya atau ($\beta_{5-6} \neq 0$, $\beta_{7-14} \neq 0$) maka variabel M_1 dan M_2 sebagai variabel quasi moderator.

4.2.5 Uji Nilai residu

1. Pengembangan Model Teoritis.

Langkah pengembangan model teoritis pada penelitian ini, dilakukan dengan cara mengeksplorasi secara ilmiah variabel dan hubungan antar variabel melalui telaah pustaka guna mendapatkan justifikasi atas model teoritis yang dikembangkan. Berdasarkan hubungan antar variabel, secara teoritis dibuat model dalam bentuk diagram jalur sebagai berikut:

Gambar 4.3
Diagram dari Model Teoritis Penelitian



Sumber : Diolah Peneliti, 2017

Selanjutnya, gambar 4.3 di atas, dapat pula dinyatakan dalam bentuk persamaan sebagai berikut:

- 1) $M1 = \alpha_0 + \beta_1 X1 + \beta_2 X2 + \beta_3 X3 + \beta_4 X4 + \epsilon_{i1}$
- 2) $M2 = \alpha_0 + \beta_5 X1 + \beta_6 X2 + \beta_7 X3 + \beta_8 X4 + \epsilon_{i2}$
- 3) $|\epsilon_{i1}| = \alpha_0 + \beta_1 Y$
- 4) $|\epsilon_{i2}| = \alpha_0 + \beta_1 Y$

Persamaan 1 dan 2 bertujuan untuk mendapatkan nilai residual (ϵ_i) masing-masing persamaan regresi variabel bebas terhadap variabel moderasi. Variabel Y kemudian akan diregresikan dengan nilai mutlak dari masing-masing residual untuk nantinya melihat apakah variabel M1 dan M2 benar memoderasi pengaruh variabel bebas terhadap terikat atau tidak. Hasil yang didapatkan adalah sebagai berikut:

1. Persamaan 1

Persamaan 1 adalah persamaan regresi yang menjelaskan tentang pengaruh X1 (ROA), X2 (ROE), X3 (DER), X4 (DAR), terhadap M1 (CR). Hasil perhitungan tersebut ditunjukkan pada tabel 4.7 berikut ini:

Tabel 4.7
Hasil Uji Regresi Linier Berganda Persamaan 1

Variabel	B	t _{hitung}	Signifikan	Keterangan
Konstanta	266.659			
X1 (ROA)	4.623	0.829	0.410	Tidak signifikan
X2 (ROE)	-2.894	-1.096	0.277	Tidak signifikan
X3 (DER)	-0.211	-0.186	0.853	Tidak signifikan
X4 (DAR)	-0.056	-0.029	0.977	Tidak signifikan
Koefisien Determinasi (R^2) = 0.128				
F-hitung = 2.378				
F-tabel ($F_{4,65,0.05}$) = 2.513				
Signifikansi F = 0.061				
t-tabel ($t_{65,0.05}$) = 1.997				
Standar Error = 47.022				

Sumber : Diolah Peneliti, 2017

Model regresi berdasarkan hasil analisis di atas adalah :

$$M1 = 266.659 + 4.623 X1 - 2.894 X2 - 0.211 X3 - 0.056 X4 + 47.022$$

Dari hasil persamaan 1, dapat diketahui bahwa:

- Variabel bebas masing-masing berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel M1 (CR) terlihat dari nilai t_{hitung} yang kurang dari t_{tabel} , atau dari nilai signifikansi yang lebih besar dari α .
- Variabel bebas secara bersama-sama berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel M1 (CR) terlihat dari nilai F_{hitung} yang kurang dari F_{tabel} , atau dari nilai signifikansi yang lebih besar dari α .
- Dengan angka R^2 yang didapatkan sebesar 0.128, atau koefisien determinasi 0.128 (12.8%).

2. Persamaan 2

Persamaan 2 adalah persamaan regresi yang menjelaskan tentang pengaruh X1 (ROA), X2 (ROE), X3 (DER), X4 (DAR), terhadap M2 (kas dan setara kas). Hasil perhitungan tersebut ditunjukkan pada tabel 4.8 berikut ini:

Tabel 4.8
Hasil Uji Regresi Linier Berganda Persamaan 2

Variabel	B	t _{hitung}	Signifikan	Keterangan
Konstanta	1.011×10^7			
X1 (ROA)	-57154.114	-0.194	0.847	Tidak signifikan
X2 (ROE)	-24657.521	-0.177	0.860	Tidak signifikan
X3 (DER)	-23405.632	-0.390	0.698	Tidak signifikan
X4 (DAR)	38171.359	0.374	0.710	Tidak signifikan
Koefisien Determinasi (R^2) = 0.052				
F-hitung = 0.898				
F-tabel ($F_{4,65,0.05}$) = 2.513				
Signifikansi F = 0.470				
t-tabel ($t_{65,0.05}$) = 1.997				
Standar Error = 2482196.077				

Sumber : Diolah Peneliti, 2017

Model regresi berdasarkan hasil analisis di atas adalah :

$$M2 = 1.011 \times 10^7 - 57154.114 X1 - 24657.521 X2 - 23405.632 X3 + 38171.359 X4 + 2482196.077$$

Dari hasil persamaan 2, dapat diketahui bahwa:

- Variabel bebas masing-masing berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel M2 (kas dan setara kas) terlihat dari nilai t_{hitung} yang kurang dari t_{tabel} , atau dari nilai signifikansi yang lebih besar dari α .
- Variabel bebas secara bersama-sama berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel M2 (kas dan setara kas) terlihat dari nilai F_{hitung} yang kurang dari F_{tabel} , atau dari nilai signifikansi yang lebih besar dari α .

- c. Dengan angka R^2 yang didapatkan sebesar 0.052, atau koefisien determinasi 0.052 (5.2%).

3. Persamaan 3

Persamaan 3 adalah persamaan regresi yang menjelaskan tentang pengaruh Y (DPR) terhadap abs_e1 (absolute residual $e1$). Hasil perhitungan tersebut ditunjukkan pada tabel 4.9 berikut ini:

Tabel 4.9
Hasil Uji Regresi Linier Berganda Persamaan 3

Variabel	B	t_{hitung}	Signifikan	Keterangan
Konstanta	133.449			
Y (DPR)	-0.646	-1.514	0.135	Tidak signifikan
Koefisien Determinasi (R^2)	= 0.033			
t-tabel ($t_{68,0.05}$)	= 1.995			
Standar Error	= 20.331			

Sumber : Diolah Peneliti, 2017

Model regresi berdasarkan hasil analisis di atas adalah :

$$|\varepsilon_i| = 133.449 - 0.646 Y + 20.331$$

Dari hasil persamaan 3, dapat diketahui bahwa variabel Y berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap variabel abs_e1 (absolute residual $e1$) terlihat dari nilai t_{hitung} yang kurang dari t_{tabel} , atau dari nilai signifikansi yang lebih besar dari α . Dengan kata lain, variabel M1 (CR) tidak memoderasi pengaruh variabel X1, X2, X3, dan X4 terhadap variabel Y (DPR).

4. Persamaan 4

Persamaan 4 adalah persamaan regresi yang menjelaskan tentang pengaruh Y (DPR) terhadap abs_e2 (absolute residual $e2$). Hasil perhitungan tersebut ditunjukkan pada tabel 4.10 berikut ini:

Tabel 4.10
Hasil Uji Regresi Linier Berganda Persamaan 4

Variabel	B	t _{hitung}	Signifikan	Keterangan
Konstanta	7555662.382			
Y (DPR)	-35082.928	-1.774	0.080	Tidak signifikan
Koefisien Determinasi (R^2)		= 0.033		
t-tabel ($t_{68,0.05}$)		= 1.995		
Standar Error		= 941716.287		

Sumber : Diolah Peneliti, 2017

Model regresi berdasarkan hasil analisis di atas adalah :

$$|\varepsilon_i| = 7555662.382 - 35082.928 Y + 941716.287$$

Dari hasil persamaan 4, dapat diketahui bahwa variabel Y berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap variabel abs_e2 (absolute residual e2) terlihat dari nilai t_{hitung} yang kurang dari t_{tabel} , atau dari nilai signifikansi yang lebih besar dari α . Dengan kata lain, variabel M2 (kas dan setara kas) tidak memoderasi pengaruh variabel X1, X2, X3, dan X4 terhadap variabel Y (DPR).

4.2.6 Uji Simultan (F)

Uji F merupakan untuk menguji hipotesis pengaruh simultan (bersama-sama) dari variabel independen terhadap variabel dependen. Persamaan 1 yaitu pengaruh X1, X2, X3, X4 terhadap Y (DPR), persamaan 2 yaitu pengaruh X1, X2, X3, X4, M1, M2 terhadap Y (DPR), dan persamaan 3 yaitu pengaruh X1, X2, X3, X4, M1, M2, X1.M1, X2.M1, X3.M1, X4.M1, X1.M2, X2.M2, X3.M2, X4.M2 terhadap Y (DPR).

1. Persamaan 1

Tabel 4.11
Uji F Persamaan 1
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	11782.147	4	2945.537	5.021	.001 ^a
	Residual	38130.125	65	586.617		
	Total	49912.272	69			

Sumber : Diolah Peneliti, 2017

Persamaan 1 adalah persamaan regresi yang menjelaskan bahwa variabel X1 (ROA), X2 (ROE), X3 (DER), X4 (DAR) berpengaruh signifikan secara simultan terhadap variabel Y (DPR). Terlihat dari nilai F_{hitung} yang lebih besar dari F_{tabel} ($5.021 > 2.513$), atau dari nilai signifikansi yang kurang dari α ($0.001 < 0.050$).

2. Persamaan 2

Tabel 4.12
Uji F Persamaan 2
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	13620.170	6	2270.028	3.941	.002 ^a
	Residual	36292.102	63	576.065		
	Total	49912.272	69			

Sumber : Diolah Peneliti, 2017

Persamaan 2 adalah persamaan regresi yang menjelaskan bahwa variabel X1 (ROA), X2 (ROE), X3 (DER), X4 (DAR), M1 (CR), M2 (kas dan setara kas) berpengaruh signifikan secara simultan terhadap variabel Y (DPR). Terlihat dari

nilai F_{hitung} yang lebih besar dari F_{tabel} ($3.941 > 2.246$), atau dari nilai signifikansi yang kurang dari α ($0.002 < 0.05$).

3. Persamaan 3

Tabel 4.13
Uji F Persamaan 3
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	21926.351	14	1566.168	3.078	.001 ^a
	Residual	27985.922	55	508.835		
	Total	49912.272	69			

Sumber : Diolah Peneliti, 2017

Persamaan 3 adalah persamaan regresi yang menjelaskan bahwa variabel X1 (ROA), X2 (ROE), X3 (DER), X4 (DAR), M1 (CR), M2 (kas dan setara kas), dan interaksi masing-masing variabel bebas dengan masing-masing variabel moderasinya berpengaruh signifikan secara simultan terhadap variabel Y (DPR). Terlihat dari nilai F_{hitung} yang lebih besar dari F_{tabel} ($3.078 > 1.876$), atau dari nilai signifikansi yang kurang dari α ($0.001 < 0.05$).

4.2.7 Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Y), sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

1. Persamaan 1

Tabel 4.14
Uji Koefisien Determinasi Persamaan 1
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.486 ^a	.236	.189	24.22018

Sumber : Diolah Peneliti, 2017

Persamaan 1 adalah persamaan regresi yang menjelaskan tentang pengaruh X1 (ROA), X2 (ROE), X3 (DER), X4 (DAR) terhadap Y (DPR). Berdasarkan tabel 4.14 dapat diketahui nilai *R Square* pada persamaan 1 sebesar 0.236 atau 23.6%. Artinya variabel Y (DPR) dijelaskan sebesar 23.6% oleh semua variabel independen. Sedangkan sisanya sebesar 76.4% dijelaskan oleh variabel/faktor lain di luar persamaan regresi.

2. Persamaan 2

Tabel 4.15
Uji Koefisien Determinasi Persamaan 2
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.522 ^a	.273	.204	24.00136

Sumber : Diolah Peneliti, 2017

Persamaan 2 adalah persamaan regresi yang menjelaskan tentang pengaruh X1 (ROA), X2 (ROE), X3 (DER), X4 (DAR), M1 (CR), M2 (kas dan setara kas) terhadap Y (DPR). Berdasarkan tabel 4.15 dapat diketahui nilai *R Square* pada persamaan 2 sebesar 0.273 atau 27.3%. Artinya variabel Y (DPR) dijelaskan sebesar 27.3% oleh semua variabel independen ditambah variabel moderasi sebagai

variabel bebas. Sedangkan sisanya sebesar 72.7% dijelaskan oleh variabel/faktor lain di luar persamaan regresi.

3. Persamaan 3

Tabel 4.16
Uji Koefisien Determinasi Persamaan 3
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.663 ^a	.439	.297	22.55737

Sumber : Diolah Peneliti, 2017

Persamaan 3 adalah persamaan regresi yang menjelaskan tentang pengaruh X1 (ROA), X2 (ROE), X3 (DER), X4 (DAR), M1 (CR), M2 (kas dan setara kas), dan interaksi masing-masing variabel bebas dengan masing-masing variabel moderasinya terhadap Y (DPR). Berdasarkan tabel 4.16 dapat diketahui nilai *R Square* pada persamaan 3 sebesar 0.439 atau 43.9%. Artinya variabel DPR (Y) dijelaskan sebesar 43.9% oleh semua variabel independen ditambah variabel moderasi sebagai variabel bebas dan interaksi variabel bebas dan variabel moderasi. Sedangkan sisanya sebesar 56.1% dijelaskan oleh variabel/faktor lain di luar persamaan regresi.

4.2.8 Uji Hipotesis

1. Persamaan 1

Persamaan 1 adalah persamaan regresi yang menjelaskan tentang pengaruh variabel X1 (ROA), X2 (ROE), X3 (DER), X4 (DAR) terhadap variabel Y (DPR). Hasil perhitungan tersebut ditunjukkan pada tabel 4.17 berikut ini :

Tabel 4.17
Hasil Uji Regresi Linier Berganda Persamaan 1

Variabel	B	t _{hitung}	Signifikan	Keterangan
Konstanta	30.120			
X1 (ROA)	1.223	1.355	0.180	Tidak signifikan
X2 (ROE)	-0.081	-0.190	0.850	Tidak signifikan
X3 (DER)	0.170	0.924	0.359	Tidak signifikan
X4 (DAR)	-0.436	-1.392	0.169	Tidak signifikan
Koefisien Determinasi (R ²) = 0.236				
F-hitung = 5.021				
F-tabel (F _{4,65,0.05}) = 2.513				
Signifikansi F = 0.001				
t-tabel (t _{65,0.05}) = 1.997				
Standar Error = 7.612				

Sumber : Diolah Peneliti, 2017

Model regresi berdasarkan hasil analisis di atas adalah :

$$Y = 30,120 + 1.223 X1 - 0,081 X2 + 0,170 X3 - 0,436 X4 + 7.612 \dots \dots \dots (1)$$

Dari hasil persamaan regresi linier berganda, dapat diketahui bahwa:

- a. Variabel X1 (ROA) berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel Y (DPR) terlihat dari nilai t_{hitung} yang kurang dari t_{tabel} (1.355 < 1.997), atau dari nilai signifikansi yang lebih besar dari α (0.180 > 0.050).
- b. Variabel X2 (ROE) berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel Y (DPR) terlihat dari nilai t_{hitung} yang kurang dari t_{tabel} (0.190 < 1.997), atau dari nilai signifikansi yang lebih besar dari α (0.850 > 0.050).
- c. Variabel X3 (DER) berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel Y (DPR) terlihat dari nilai t_{hitung} yang kurang dari t_{tabel} (0.924 < 1.997), atau dari nilai signifikansi yang lebih besar dari α (0.359 > 0.050).
- d. Variabel X4 (DAR) berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel Y (DPR) terlihat dari nilai t_{hitung} yang kurang dari t_{tabel} (1.392 < 1.997), atau dari nilai signifikansi yang lebih besar dari α (0.169 > 0.050).

2. Persamaan 2

Persamaan 2 adalah persamaan regresi yang menjelaskan tentang pengaruh X1 (ROA), X2 (ROE), X3 (DER), X4 (DAR), M1 (CR), M2 (kas dan setara kas) terhadap Y (DPR). Hasil perhitungan tersebut ditunjukkan pada tabel 4.18 berikut ini:

Tabel 4.18
Hasil Uji Regresi Linier Berganda Persamaan 2

Variabel	B	t _{hitung}	Signifikan	Keterangan
Konstanta	41.891			
X1 (ROA)	1.375	1.529	0.131	Tidak signifikan
X2 (ROE)	-0.190	-0.444	0.659	Tidak signifikan
X3 (DER)	0.157	0.861	0.392	Tidak signifikan
X4 (DAR)	-0.429	-1.382	0.172	Tidak signifikan
M1 (CR)	-0.036	-1.765	0.082	Tidak signifikan
M2 (kas dan setara kas)	-2.228×10^{-7}	-0.582	0.563	Tidak signifikan
Koefisien Determinasi (R^2) = 0.273				
F-hitung = 3.941				
F-tabel ($F_{6,63,0.05}$) = 2.246				
Signifikansi F = 0.002				
t-tabel ($t_{63,0.05}$) = 1.998				
Standar Error = 10.410				

Sumber : Diolah Peneliti, 2017

Model regresi berdasarkan hasil analisis di atas adalah :

$$Y = 41.891 + 1.375 X_1 - 0.190 X_2 + 0.157 X_3 - 0.429 X_4 - 0.036 M_1 - 2.228 \times 10^{-7} M_2 + 10.410 \dots \dots \dots (2)$$

Dari hasil persamaan regresi linier berganda, dapat diketahui bahwa:

- Variabel X1 (ROA) berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel Y (DPR) terlihat dari nilai t_{hitung} yang kurang dari t_{tabel} ($1.529 < 1.998$), atau dari nilai signifikansi yang lebih besar dari α ($0.131 > 0.050$).
- Variabel X2 (ROE) berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel Y (DPR) terlihat dari nilai t_{hitung} yang kurang dari t_{tabel} ($0.444 < 1.998$), atau dari nilai signifikansi yang lebih besar dari α ($0.659 > 0.050$).

- c. Variabel X3 (DER) berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel Y (DPR) terlihat dari nilai t_{hitung} yang kurang dari t_{tabel} ($0.861 < 1.998$), atau dari nilai signifikansi yang lebih besar dari α ($0.392 > 0.05$).
- d. Variabel X4 (DAR) berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel Y (DPR) terlihat dari nilai t_{hitung} yang kurang dari t_{tabel} ($1.382 < 1.998$), atau dari nilai signifikansi yang lebih besar dari α ($0.172 > 0.05$).
- e. Variabel M1 (CR) berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel Y (DPR) terlihat dari nilai t_{hitung} yang kurang dari t_{tabel} ($1.765 < 1.998$), atau dari nilai signifikansi yang lebih besar dari α ($0.082 > 0.05$).
- f. Variabel M2 (kas dan setara kas) berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel Y (DPR) terlihat dari nilai t_{hitung} yang kurang dari t_{tabel} ($0.582 < 1.998$), atau dari nilai signifikansi yang lebih besar dari α ($0.563 > 0.05$).

3. Persamaan 3

Persamaan 3 adalah persamaan regresi yang menjelaskan tentang pengaruh *internal* X1 (ROA), X2 (ROE), X3 (DER), X4 (DAR), M1 (CR), M2 (kas dan setara kas), dan interaksi masing-masing variabel bebas dengan masing-masing variabel moderasinya terhadap Y (DPR). Hasil perhitungan tersebut ditunjukkan pada tabel 4.19 berikut ini:

Tabel 4.19
Uji Regresi Linier Berganda Persamaan 3

Variabel	B	t _{hitung}	Signifikan	Keterangan
Konstanta	39.381			
X1 (ROA)	0.092	0.035	0.972	Tidak signifikan
X2 (ROE)	-0.024	-0.020	0.984	Tidak signifikan
X3 (DER)	0.153	0.254	0.801	Tidak signifikan
X4 (DAR)	-0.002	-0.001	0.999	Tidak signifikan
M1 (CR)	-0.146	-1.034	0.306	Tidak signifikan
M2 (kas dan setara kas)	-8.712×10^{-7}	-0.182	0.856	Tidak signifikan
X1.M1	0.024	1.376	0.174	Tidak signifikan
X2.M1	-0.009	-0.894	0.375	Tidak signifikan
X3.M1	0.003	1.171	0.247	Tidak signifikan
X4.M1	-0.006	-1.225	0.226	Tidak signifikan
X1.M2	-5.158×10^{-7}	-2.527	0.014	Signifikan
X2.M2	2.091×10^{-7}	1.941	0.057	Tidak signifikan
X3.M2	-1.738×10^{-7}	-1.947	0.057	Tidak signifikan
X4.M2	3.713×10^{-7}	1.416	0.162	Tidak signifikan
Koefisien Determinasi (R^2) = 0.439				
F-hitung = 3.078				
F-tabel ($F_{14,55,0.05}$) = 1.876				
Signifikansi F = 0.001				
t-tabel ($t_{55,0.05}$) = 2.004				
Standar Error = 22.819				

Sumber : Diolah Peneliti, 2017

Model regresi berdasarkan hasil analisis di atas adalah :

$$Y = 41.891 + 1,375 X1 - 0,024 X2 + 0,153 X3 - 0,002 X4 - 0,146 M1 - 8,712 \times 10^{-7} M2 + 0,024 X1.M1 - 0,009 X2.M1 + 0,003 X3.M1 - 0,006 X4.M1 - 5,158 \times 10^{-7} X1.M2 + 2,091 \times 10^{-7} X2.M2 - 1,738 \times 10^{-7} X3.M2 + 3,713 \times 10^{-7} X4.M2 + 22.819 \dots \dots \dots (3)$$

Dari hasil persamaan regresi linier berganda, dapat diketahui bahwa:

- a. Variabel X1 (ROA) berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel Y (DPR) terlihat dari nilai t_{hitung} yang kurang dari t_{tabel} ($0.035 < 2.004$), atau dari nilai signifikansi yang lebih besar dari α ($0.972 > 0.050$).

- b. Variabel X2 (ROE) berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel Y (DPR) terlihat dari nilai t_{hitung} yang kurang dari t_{tabel} ($0.020 < 2.004$), atau dari nilai signifikansi yang lebih besar dari α ($0.984 > 0.050$).
- c. Variabel X3 (DER) berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel Y (DPR) terlihat dari nilai t_{hitung} yang kurang dari t_{tabel} ($0.254 < 2.004$), atau dari nilai signifikansi yang lebih besar dari α ($0.801 > 0.050$).
- d. Variabel X4 (DAR) berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel Y (DPR) terlihat dari nilai t_{hitung} yang kurang dari t_{tabel} ($0.001 < 2.004$), atau dari nilai signifikansi yang lebih besar dari α ($0.999 > 0.050$).
- e. Variabel M1 (CR) berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel Y (DPR) terlihat dari nilai t_{hitung} yang kurang dari t_{tabel} ($1.034 < 2.004$), atau dari nilai signifikansi yang lebih besar dari α ($0.306 > 0.05$).
- f. Variabel M2 (kas dan setara kas) berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel Y (DPR) terlihat dari nilai t_{hitung} yang kurang dari t_{tabel} ($0.182 < 2.004$), atau dari nilai signifikansi yang lebih besar dari α ($0.856 > 0.05$).
- g. Variabel X1 (ROA) dengan variabel M1 (CR) sebagai variabel moderasi berpengaruh secara tidak signifikan terhadap variabel Y (DPR) terlihat dari nilai t_{hitung} yang kurang dari t_{tabel} ($1.376 < 2.004$), atau dari nilai signifikansi yang lebih besar dari α ($0.174 > 0.050$). Variabel M1 (CR) tidak memoderasi pengaruh variabel X1 (ROA) terhadap Y (DPR) dikarenakan pengaruh interaksinya tidak signifikan.
- h. Variabel X2 (ROE) dengan variabel M1 (CR) sebagai variabel moderasi berpengaruh secara tidak signifikan terhadap variabel Y (DPR) terlihat dari nilai

t_{hitung} yang kurang dari t_{tabel} ($0.894 < 2.004$), atau dari nilai signifikansi yang lebih besar dari α ($0.375 > 0.050$). Variabel M1 (CR) tidak memoderasi pengaruh variabel X2 (ROA) terhadap Y (DPR) dikarenakan pengaruh interaksinya tidak signifikan.

- i. Variabel X3 (DER) dengan variabel M1 (CR) sebagai variabel moderasi berpengaruh secara tidak signifikan terhadap variabel Y (DPR) terlihat dari nilai t_{hitung} yang kurang dari t_{tabel} ($1.171 < 2.004$), atau dari nilai signifikansi yang lebih besar dari α ($0.247 > 0.050$). Variabel M1 (CR) tidak memoderasi pengaruh variabel X3 (DER) terhadap Y (DPR) dikarenakan pengaruh interaksinya tidak signifikan.
- j. Variabel X4 (DAR) dengan variabel M1 (CR) sebagai variabel moderasi berpengaruh secara tidak signifikan terhadap variabel Y (DPR) terlihat dari nilai t_{hitung} yang kurang dari t_{tabel} ($1.225 < 2.004$), atau dari nilai signifikansi yang lebih besar dari α ($0.226 > 0.050$). Variabel M1 (CR) tidak memoderasi pengaruh variabel X4 (DAR) terhadap Y (DPR) dikarenakan pengaruh interaksinya tidak signifikan.
- k. Variabel X1 (ROA) dengan variabel M2 (kas dan setara kas) sebagai variabel moderasi berpengaruh secara signifikan terhadap variabel Y (DPR) terlihat dari nilai t_{hitung} yang lebih besar dari t_{tabel} ($2.527 > 2.004$), atau dari nilai signifikansi yang kurang dari α ($0.014 < 0.050$). Variabel M2 (kas dan setara kas) memoderasi pengaruh variabel X1 (ROA) terhadap Y (DPR) dengan pengaruh interaksinya yang signifikan. Koefisien regresi yang bernilai negatif menjelaskan bahwa apabila peningkatan sebesar $5,158 \times 10^{-7}$ variabel X1

(ROA) dengan variabel M2 (kas dan setara kas) sebagai variabel moderasi akan menurunkan variabel Y (DPR) sebesar $5,158 \times 10^{-7}$ secara signifikan, atau dengan kata lain, variabel moderasi M2 memperlemah pengaruh X1 terhadap Y karena merubah arah pengaruh menjadi negatif.

- l. Variabel X2 (ROE) dengan variabel M2 (kas dan setara kas) sebagai variabel moderasi berpengaruh secara tidak signifikan terhadap variabel Y (DPR) terlihat dari nilai t_{hitung} yang kurang dari t_{tabel} ($1.941 < 2.004$), atau dari nilai signifikansi yang lebih besar dari α ($0.057 > 0.050$). Variabel M2 (kas dan setara kas) tidak memoderasi pengaruh variabel X2 (ROE) terhadap Y (DPR) dikarenakan pengaruh interaksinya tidak signifikan.
- m. Variabel X3 (DER) dengan variabel M2 (kas dan setara kas) sebagai variabel moderasi berpengaruh secara tidak signifikan terhadap variabel Y (DPR) terlihat dari nilai t_{hitung} yang kurang dari t_{tabel} ($1.947 < 2.004$), atau dari nilai signifikansi yang lebih besar dari α ($0.057 > 0.050$). Variabel M2 (kas dan setara kas) tidak memoderasi pengaruh variabel X3 (DER) terhadap Y (DPR) dikarenakan pengaruh interaksinya tidak signifikan.
- n. Variabel X4 (DAR) dengan variabel M2 (kas dan setara kas) sebagai variabel moderasi berpengaruh secara tidak signifikan terhadap variabel Y (DPR) terlihat dari nilai t_{hitung} yang kurang dari t_{tabel} ($1.416 < 2.004$), atau dari nilai signifikansi yang lebih besar dari α ($0.162 > 0.050$). Variabel M2 (kas dan setara kas) tidak memoderasi pengaruh variabel X4 (DAR) terhadap Y (DPR) dikarenakan pengaruh interaksinya tidak signifikan.

4.2.9 Uji MRA

Berdasarkan tabel 4.17, 4.18, dan 4.19 maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = 30,120 + 1,223 X1 - 0,081 X2 + 0,170 X3 - 0,436 X4 + \varepsilon_i \dots\dots\dots(1)$$

$$Y = 41,891 + 1,375 X1 - 0,190 X2 + 0,157 X3 - 0,429 X4 - 0,036 M1 - 2,228 \times 10^{-7} M2 + \varepsilon_i \dots\dots\dots(2)$$

$$Y = 41,891 + 1,375 X1 - 0,024 X2 + 0,153 X3 - 0,002 X4 - 0,146 M1 - 8,712 \times 10^{-7} M2 + 0,024 X1.M1 - 0,009 X2.M1 + 0,003 X3.M1 - 0,006 X4.M1 - 5,158 \times 10^{-7} X1.M2 + 2,091 \times 10^{-7} X2.M2 - 1,738 \times 10^{-7} X3.M2 + 3,713 \times 10^{-7} X4.M2 + \varepsilon_i \dots\dots\dots(3)$$

Dengan membandingkan ketiga persamaan regresi di atas bahwa diperoleh informasi bahwa bahwa $\beta_{5-6} \neq 0$ dan $\beta_{7-14} \neq 0$ maka dapat disimpulkan bahwa variabel Likuiditas dan Kecukupan kas merupakan variabel *quasi* moderator (Moderator Semu).

4.3 Pembahasan

4.3.1 Pengaruh profitabilitas terhadap *dividen payout*

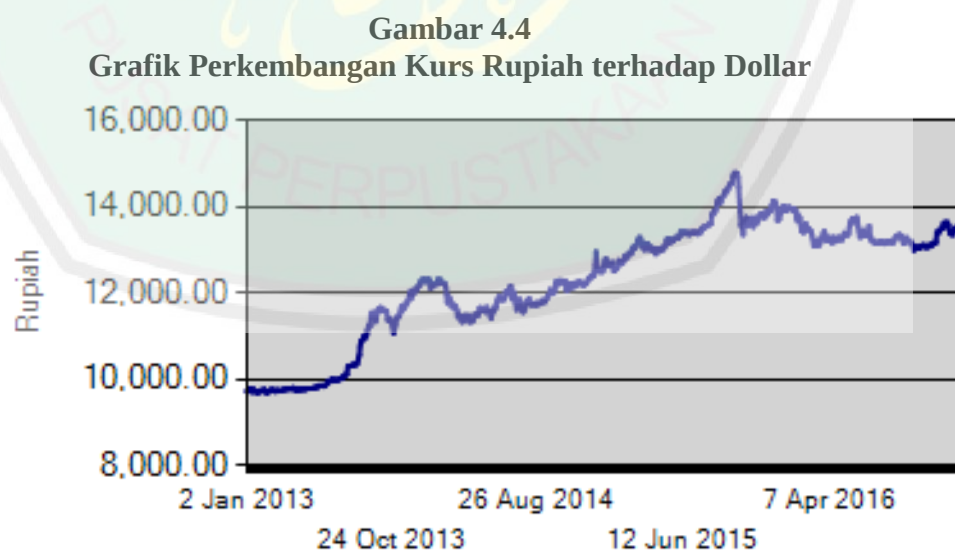
Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui oprasional usahanya atau bisnisnya dengan menggunakan aset yang dimiliki perusahaan (Kasmir, 2010). Profitabilitas perusahaan adalah sebagai salah satu cara untuk menilai secara tepat, sejauh mana tingkat pengembalian yang akan diperoleh dari aktivitas investasinya. Selaku investor pasti memiliki sejumlah harapan atas sejumlah pengembalian dari investasinya saat ini. Pengembalian itu tentunya tergambar jelas pada laporan keuangan perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba. Laba perusahaan tersebut akan menjadi acuan dalam pembayaran dividennya. Besarnya

tingkat laba akan mempengaruhi besarnya tingkat pembayaran dividen yang dibagikan kepada pemegang saham (Permana 2016: 6).

Berdasarkan hasil pengujian tabel 4.19 Maka dapat disimpulkan bahwa ROA dan ROE berpengaruh tidak signifikan yang artinya peningkatan atau penurunan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peningkatan pembagian dividen perusahaan. Permana (2016) menyatakan diketahui 14 dari 19 perusahaan memiliki nilai profitabilitas yang turun dari tahun ke tahun tidak menyebabkan dividen yang di berikan perusahaan turun, justru mengalami peningkatan bahkan sebaliknya. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya profitabilitas yang dimiliki oleh perusahaan tidak dapat menjamin bahwa perusahaan akan memberikan dividen yang besar pula terhadap investor.

Pada profitabilitas rendah perusahaan tetap membayar dividen, tujuan perusahaan melakukan tindakan ini adalah untuk mempertahankan reputasi perusahaan dikalangan pelaku pasar modal. Pada tingkat profitabilitas yang tinggi, perusahaan mengalokasikan dividen yang rendah Jensen, Solberg dan Zorn 1992 dalam (Nidya & Titik, 2015). Hal ini dikarenakan perusahaan mengalokasikan sebagian besar keuntungan sebagai sumber dana internal. Pada profitabilitas tinggi dibayarkan dividen rendah karena keuntungan digunakan untuk meningkatkan laba ditahan. Dengan cara ini sumber dana internal meningkat sehingga perusahaan dapat menunda penggunaan utang atau emisi saham baru. Sebaliknya bila profitabilitas rendah maka dibayarkan dividen tinggi. Hal ini dilakukan karena perusahaan mengalami penurunan profit sehingga untuk menjaga reputasi dimata investor, perusahaan akan membagikan dividen besar (Nidya & Titik, 2015).

Selain itu pada periode pengamatan tersebut dalam periode tahun 2013-2016 Indonesia mengalami krisis ekonomi yakni penurunan nilai mata uang rupiah hal ini dapat berakibat buruk kepada perusahaan yang sudah mulai go publik atau perusahaan melakukan transaksi menggunakan mata asing atau yang mengimpor barang mentah yang kemudian di olah digunakan sebagai bahan dasar pembuatan produk. Dengan menurunnya kurs mata uang perusahaan maka perusahaan akan mengalokasikan lebih dananya untuk melangsungkan kegiatan unit bisnisnya dengan menggunakan laba yang diperoleh perusahaan tersebut. Hal ini mengakibatkan meskipun laba yang diperoleh perusahaan banyak maka laba tersebut akan di titik beratkan digunakan untuk sebagai laba ditahan digunakan untuk melangsungkan kegiatan proses produksi daripada dibagikan kepada pemegang saham. Sehingga pada tahun 2016 banyak perusahaan yang tidak membagikan dividen kepada pemegang saham atau *share holder*. Berikut merupakan data pergerakan data kurs dari tahun 2013-2016 :



Sumber : Bank Indonesia

Dari data grafik tersebut dapat di lihat bahwa kurs rupiah dari tahun 2013-2015 selalu meningkat. Hal ini lah yang menyebabkan perusahaan yang memiliki hubungan hutang luar negeri dana tau bertransaksi impor dari luarnegeri harus menyediakan dana lebih untuk mencukupi kekurangan tersebut.

Pengusaha yang tergabung dalam Kamar Dagang dan Industri (Kadin) Indonesia menyatakan, fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat (AS) bisa membuat target bisnis meleset. Pengusaha berharap nilai tukar rupiah tidak melemah lebih dari Rp 13.500 per dolar AS. Ketua Umum Kadin Rosan P. Roeslani menjelaskan, pada umumnya, pengusaha menginginkan nilai tukar rupiah stabil. Sebab, bila naik turun terlalu drastis bisa merugikan sebagian pengusaha (Kata data.co.id, 2017).

Berdasarkan analisa di atas bahwa hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Rahayu dan Hari (2016), Susanti (2016), Devi dan Suardikha (2014), Pasadena (2013), dan Ayu (2013). Dan memperkuat penelitian Permana (2016), Ulfah (2011), Setyawan (2014), dan Sarmento & Dana (2016).

Hal ini dikarenakan *Jakarta Islamic Index* atau yang sering disebut JII adalah saham yang didasarkan atas prinsip syariah saham dalam JII terdiri atas 30 perusahaan yang keanggotaannya akan selalu terus ditinjau secara berkala berdasarkan kinerja transaksi di perdagangan bursa, rasio-rasio keuangannya, dan ketaatannya pada prinsip-prinsip syariah sebagaimana yang termaktub dalam fatwa Dewan Syariah Nasional (Nafik HR, 2009: 260-261).

Saham-saham yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) akan terus dievaluasi dari sisi ketaatannya terhadap prinsip-prinsip syariah

sebagaimana yang tertuang dalam fatwa Dewan Syariah Nasional. Apabila saham-saham tersebut tidak lagi mematuhi prinsip-prinsip syariah, maka Otoritas Jasa Keuangan akan mengeluarkannya dari kedudukannya dari JII dan digantikan dengan saham lain yang memenuhi prinsip syariah. Dengan demikian, setiap saat ada saham yang keluar dan yang masuk ke dalam JII. Evaluasi saham-saham yang masuk dalam perhitungan JII dilakukan setiap 6 bulan sekali. Sedangkan jenis usaha emiten akan terus diawasi berdasarkan data-data publik yang tersedia. Hal ini yang mengakibatkan bahwa saham-saham JII merupakan saham pilihan dari jenis-jenis saham lainnya selain diawasi dari bidang prinsip ke-syariahnya akan tetapi juga di lihat dari sisi kinerja perusahaan tersebut (Nafik HR, 2009: 260-261).

4.3.2 Pengaruh *leverage* terhadap *dividen payout ratio*

Menurut Kasmir (2010:158) dalam Pasedana (2013) *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayarkan seluruh kewajibannya (baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang). *Leverage* atau disebut dengan hutang juga merupakan salah satu faktor perusahaan dalam penentuan kebijakan dividen hal ini dikarenakan hutang/*leverage* mencerminkan perusahaan dalam memenuhi sebuah kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang (Pasedana, 2013: 6). Mengungkapkan penggunaan hutang yang tinggi akan menyebabkan penurunan kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividennya, dikarenakan sebagian besar keuntungan akan dialokasikan pada cadangan dana untuk pelunasan hutang (Isticharoh, 2016: 2)

Berdasarkan hasil pengujian tabel 4.19 Maka dapat disimpulkan bahwa DER dan DAR berpengaruh tidak signifikan yang artinya peningkatan atau penurunan *leverage* tidak berpengaruh terhadap peningkatan pembagian dividen perusahaan. Perusahaan yang memiliki struktur permodalan yang terdiri dari kreditor dan pemegang saham, dimana pihak manajemen tidak hanya memperhatikan kepentingan *debt holder* berupa pelunasan kewajiban tetapi juga memperhatikan kepentingan *share holder* dengan membagikan dividen. Perspektif *efficiency contracting* menyatakan bahwa manajer cenderung memilih kebijakan yang dapat meminimalkan *agency cost*, sehingga kebijakan yang diambil dapat diterima pemegang, saham, dan manajemen (Pasadena, 2013: 75). Apabila perusahaan menentukan bahwa pelunasan hutangnya akan diambilkan dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, yang ini berarti hanya sebagian kecil saja pendapatan yang dapat dibayarkan sebagai dividen dan begitu juga sebaliknya (Kristianawati, 2012: 16).

Disisilain juga pada periode pengamatan bahwa tahun 2014 Bank Indonesia mengubah tingkat suku bunga kebijakan yang awalnya dari 7,5 menjadi 7,75 hal ini berakibat meningkatnya tingkat suku bunga bank. Seperti yang telah diungkapkan Bank Indonesia bahwa suku bunga BI Rate naik sebesar 25 bps menjadi 7,75%, dengan suku bunga Lending Facility naik sebesar 50 bps menjadi 8,00% dan suku bunga Deposit Facility tetap pada level 5,75% berlaku efektif sejak 19 November 2014. Sehingga perusahaan yang memiliki susunan struktur modal dengan menggunakan hutang maka perusahaan tersebut harus mengalokasikan dana untuk membayar hutangnya. Oleh karena itu tidak hanya mementingkan kepentingan

share holder akan tetapi perusahaan juga harus mentingkan kepentingan *debt holder*.

Selain itu juga Dengan adanya pembatasan hutang yang berbasis bunga tidak lebih dari 45% dalam efek syariah, maka hutang perusahaan menjadi terkendali, sehingga investor dalam melakukan investasi tidak memandang pentingnya penggunaan hutang maupun pengembalian bunga dan pokok hutang karena investor merasa percaya terhadap pengelolaan hutang perusahaan (Setiowati, 2013: 60).

Berdasarkan analisa di atas bahwa hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Raissa (2011), Saleh (2015), Kardianah (2013), Kamilah (2015). Dan memperkuat penelitian Kristianawati (2012), Setiowati, (2013), Pasadena (2013), dan Ulfah A. (2015). Hal ini dikarenakan *Jakarta Islamic Index* atau yang sering disebut JII adalah saham yang didasarkan atas prinsip syariah saham dalam JII terdiri atas 30 perusahaan yang keanggotaannya akan selalu terus ditinjau secara berkala berdasarkan kinerja transaksi di perdagangan bursa, rasio-rasio keuangannya, dan ketaatannya pada prinsip-prinsip syariah sebagaimana yang termaktub dalam fatwa Dewan Syariah Nasional (Nafik HR, 2009: 260-261).

Saham-saham yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) akan terus dievaluasi dari sisi ketaatannya terhadap prinsip-prinsip syariah sebagaimana yang tertuang dalam fatwa Dewan Syariah Nasional. Apabila saham-saham tersebut tidak lagi mematuhi prinsip-prinsip syariah, maka Otoritas Jasa Keuangan akan mengeluarkannya dari kedudukannya dari JII dan digantikan dengan saham lain yang memenuhi prinsip syariah. Dengan demikian, setiap saat ada saham yang keluar dan yang masuk ke dalam JII. Evaluasi saham-saham yang

masuk dalam perhitungan JII dilakukan setiap 6 bulan sekali. Sedangkan jenis usaha emiten akan terus diawasi berdasarkan data-data publik yang tersedia. Hal ini yang mengakibatkan bahwa saham-saham JII merupakan saham pilihan dari jenis-jenis saham lainnya selain diawasi dari bidang prinsip ke-syariahnya akan tetapi juga di lihat dari sisi kinerja perusahaan tersebut (Nafik HR, 2009: 260-261).

4.3.3 Likuiditas sebagai variabel moderating dalam hubungan antara Profitabilitas dan *leverage* dengan Dividen Payout Rasio

Berdasarkan hasil pengujian tabel 4.19 Maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh tidak signifikan yang artinya tidak dapat digunakan sebagai variabel moderasi. Nugaraha dan Merta (2016) bahwa likuiditas tidak mampu sebagai variabel moderasi. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki jumlah likuiditas yang tinggi akan cenderung lebih memenuhi aktifitas operasional atau memiliki pertimbangan lain ketimbang membagikan dividen kepada pemilik saham perusahaan. Selain digunakan untuk kebutuhan operasional, likuiditas yang tinggi akan lebih digunakan untuk melunasi hutang jangka pendek perusahaan. Manajemen perusahaan menghindari resiko dengan membagikan dividen kepada pemilik saham perusahaan dengan mengabaikan kewajiban yang harus dipenuhi perusahaan untuk melangsungkan aktifitas operasional perusahaan atau dalam perluasan cakupan usaha (ekspansi).

Nugaraha dan Merta (2016) juga mengatakan bahwa dalam mengelola jumlah hutang yang dimiliki perusahaan oleh pihak kreditur. Perusahaan tentu memperhatikan faktor likuiditas perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang harus dimiliki perusahaan. Namun para investor memiliki pandangan yang berbeda dan

tidak menjadikan rasio likuiditas sebagai penentu untuk mengelola hutang perusahaan menjadi lebih efektif dalam meningkatkan tingkat pengembalian (*return*) yang tinggi.

Dengan nilai likuiditas yang tinggi perusahaan lebih memprioritaskan kewajiban yang dimiliki perusahaan kepada pihak kreditur dalam memenuhi aktifitas operasional perusahaan. Nilai likuiditas yang tinggi tidak mampu mendukung struktur modal dalam meningkatkan laba per lembar saham, sehingga para investor tidak memandang faktor-faktor tersebut dalam meningkatkan *return* yang dihasilkan perusahaan. Berdasarkan analisa di atas bahwa hasil penelitian ini mendukung penelitian Nugraha dan Merta (2016) Dan bertolak belakang dengan penelitian Haq (2014), Afifah (2015), dan Happy (2016)

4.3.4 Kas dan Setara Kas sebagai variabel moderating dalam hubungan Hubungan antara Profitabilitas dan *leverage* dengan *Dividen Payout Rasio*

Berdasarkan hasil penelitian tabel 4.19 bahwa variabel kas dan setara kas mampu memoderasi hubungan anantara profitabilitas (ROA) dengan *dividen payout rasio*. Oktoriana & Suharli (2007) Menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki kas lebih pasti akan mendapatkan tekanan dari investor untuk membagikan kas tersebut sebagai dividen. Apabila kas dalam perusahaan tersebut banyak maka investor akan menuntut perusahaan untuk membagikan dividennya pula.

Selain itu variabel Kas dan Setara kas tidak dapat dijadikan sebagai variabel moderasi hal ini dikarenakan kas dan setara kas bukan sebagai variabel moderator murni atau *pure* moderator. Oleh karena itu kas dan setara kas tidak dapat dijadikan

sebagai variabel moderator untuk keseluruhan. Disisi lain kas dan setara kas ini cukup sedikit peneliti yang menggunakan sebagai variabel moderasi.

Selain itu Kas Dalam (Ari, 2013) kas dalam (SAK 1994) merupakan alat pembayaran yang siap dan bebas dipergunakan untuk membiayai kegiatan umum perusahaan. Oleh karena itu kas dan setara kas tidak dapat dijadikan tolak ukur untuk pembagian dividen, karena kas dan setara kas hanya digunakan untuk membiayai kegiatan umum perusahaan seperti pembelian peralatan dan perlengkapan perusahaan. Selain itu juga kas dan setara kas apabila terjadi kekurangan maka perusahaan dapat menutupi kas dan setara kas tersebut dengan melakukan hutang.

4.3.5 Pembahasan MRA

Dari hasil uji MRA pada poin 4.1.9 bahwa variabel likuiditas yang diukur dengan *current ratio* dan kas dan setara kas adalah merupakan variabel quasi moderasi atau moderatosi semu.

4.3.6 Kajian Integratif Islam

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas yang diukur dengan ROA dan ROE, *Leverage* yang diukur dengan DER dan DAR tidak mampu mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan serta likuiditas tidak mampu memoderasi hubungan profitabilitas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen, akan tetapi Kecukupan Kas yang diproksikan dengan Kas dan Setara Kas mampu memoderasi hubungan antara ROA dengan Kebijakan Dividen akan tetapi tidak dapat memoderasi hubungan ROE, DER, dan DAR terhadap kebijakan dividen.

Hal ini menunjukkan bahwa dalam berinvestasi kita tidak dapat tidak dapat di prediksi atau diramalkan menggunakan rasio-rasio keuangan dalam perusahaan. Dalam penelitian ini dijelaskan bahwa apabila perusahaan dalam keadaan rugi atau banyak hutang perusahaan dapat memberikan dividen yang tinggi atau sebaliknya. Hal tersebut dilakukan guna untuk mempertahankan citra perusahaan akan tetapi juga untuk menjaga hubungan baik antara investor dan perusahaan

Dalam Al-Quran surat saba ayat 39 yang berbunyi sebagai berikut :

قُلْ إِنَّ رَبِّي يَبْسُطُ الرِّزْقَ لِمَن يَشَاءُ مِنْ عِبَادِهِ وَيَقْدِرُ لَهُ وَمَا أَنْفَقْتُمْ مِّن شَيْءٍ فَهُوَ يُخْلِفُهُ وَهُوَ خَيْرُ الرَّازِقِينَ ۝٣٩

Artinya : Katakanlah: "Sesungguhnya Tuhanku melapangkan rezeki bagi siapa yang dikehendaki-Nya di antara hamba-hamba-Nya dan menyempitkan bagi (siapa yang dikehendaki-Nya)". Dan barang apa saja yang kamu nafkahkan, maka Allah akan menggantinya dan Dialah Pemberi rezeki yang sebaik-baiknya

Ayat ini menjelaskan mengenai hubungan baik antara sesama manusia dengan menafkahkan sebagian rizkinya. Sehingga Allah akan mengganti rizki tersebut. Jadi dapat di analogikan bahwa hubungan baik perusahaan dan investor dalam bentuk pembagian dividen dapat memberikan citra yang baik pada perusahaan, sehingga dapat menarik investor-investor lain untuk berinvestasi kepada perusahaan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, mengenai pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen dengan likuiditas dan kecukupan kas sebagai variabel moderasi, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Profitabilitas yang diproksikan ROA dan ROE berpengaruh tidak signifikan yang artinya peningkatan atau penurunan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peningkatan pembagian dividen perusahaan.
2. *Leverage* yang diproksikan DER dan DAR berpengaruh tidak signifikan yang artinya peningkatan atau penurunan *leverage* tidak berpengaruh terhadap peningkatan pembagian dividen perusahaan.
3. Likuiditas yang diproksikan dengan CR likuiditas tidak mampu memoderasi hubungan profitabilitas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen.
4. Kecukupan Kas yang diproksikan dengan Kas dan Setara Kas mampu memoderasi hubungan antara ROA terhadap Kebijakan Dividen akan tetapi tidak dapat memoderasi hubungan ROE, DER, dan DAR terhadap kebijakan dividen.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini maka peneliti dapat memberikan saran-saran sebagai berikut :

1. Bagi Investor

Bagi para investor yang ingin memperoleh tingkat pengembalian yang sesuai harus memperhatikan berbagai aspek tidak hanya dari segi profitabilitas dan struktur modal perusahaan atau *leverage*. Hal ini diakibatkan karena perusahaan dalam membagikan dividen tidak hanya memperhatikan profitabilitas dan struktur modal saja.

2. Bagi Perusahaan

Bagi perusahaan sebaiknya juga memperhatikan beberapa aspek penting dalam membagikan kebijakan dividen agar selaku *shareholder* atau investor tertarik untuk berinvestasi ke dalam perusahaan.

3. Bagi Penelitian selanjutnya

Bagi peneliti yang tertarik menggunakan variabel yang sama, maka dapat menambahkan variabel-variabel lain dalam penelitian. Terutama variabel bebas yang digunakan untuk meneliti, hal ini dikarenakan Berdasarkan tabel 4.8 dapat diketahui nilai *R Square* pada persamaan 3 sebesar 0.439 atau 43.9%. Artinya variabel DPR (Y) dijelaskan sebesar 43.9% oleh semua variabel independen. Sedangkan sisanya sebesar 56.1% dijelaskan oleh variabel/faktor lain di luar persamaan regresi.

DAFTAR PUSTAKA

- Afifah, D. (2015). *Pengaruh Profitabilitas, Growth Potential, Free Cash Flow Terhadap Cash Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Jakarta Islamic Index) (Skripsi)*. Malang: Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim.
- Ahmad, G. N., & Wardani, V. K. (2014). The Effect Of Fundamental Factor To Dividend Policy : Evidence In Indonesian Stock Exchange . *International Journal of Business and Commerce*, 14-25.
- Ahmed, I. E. (2015). Liquidity, Profitability and the Dividends Payout Policy. *World Review of Business Research*, 73-85.
- Aisyah, E. N. (2015). *Statistik Deskriptif : Konsep Dasar dan Aplikasi SPSS 21.0*. Malang: Universitas Negeri Malang.
- Aisyah, E. N. (2015). *Statistik Inferensial Parameterik : Contoh Penelitian Untuk Riset Strategik Dengan Alat SPSS 21.0*. Malang: Universitas Negeri Malang.
- Al-Quran. (n.d.).
- Ari, S. (2013, November 5). Retrieved from http://satrio-arie.blogspot.co.id/2013/11/kas-dan-setara-kas_4202.html
- Arikunto, S. (2002). *Prosedur Penelitian*. Jakarta : Rineka Cipta.
- Arikunto, S. (2006). *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta : Rineka Cipta.
- Atmaja, L. S. (2008). *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Ayu, T. K. (2013). *Pengaruh Profitabilitas, Investment Opportunity Set, Leverage, Dan Growth, Terhadap Kebijakan Dividen (Study Empiris Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia) (Skripsi)*. Surakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Bank Indonesia (www.bi.go.id)
- Brigham, E. F., & Huston, J. F. (2001). *Manajemen Keuangan : Edisi Kedelapan*. Jakarta: Erlangga.

- Devi, A., & Suardikha, I. (2014). *Pengaruh Profitabilitas Pada Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Dan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Pemoderasi*. Bali: E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana.
- Devi, C. (2014). *Pengaruh corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan dengan solvabilitas sebagai variabel moderating: Studi empiris pada perusahaan jasa telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Skripsi)*. Malang: Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim.
- Fahmi, I. (2012). *Manajemen Investasi : Teori dan Soal Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fauzi, M. (2009). *Metodologi Penelitian Kuantitatif : Sebuah Pengantar*. Semarang: Walisongo Press.
- Ghozali, I. (2005). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunawan, E. (2015). *Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013) (Skripsi)*. Bandung: Fakultas Ekonomi Universitas Widyagama.
- Halim, A. (2005). *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Happy, M. S. (2016). *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Perusahaan Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderating (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII) 2013-2015)(Skripsi)*. Semarang: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Walisongo.
- Haq, T. A. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, dan Growth Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderating. *STIE Perbanas*, 1-15.
- Harahap, S. S. (2009). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Harahap, S. S. (2010). *Analisis Kritis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Hastuti, D. (2013). *Pengaruh Profitabilitas, Dan Set Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen Tunai Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*

Periode 2008-2011 (Skripsi). Yogyakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.

Heryana, A. (2017). *Data dan Sekala Pengukuran: Aplikasi di Bidang Kesehatan*. Jakarta: Prodi Kesehatan Masyarakat FIKES Univ. Esa Unggu.

<https://katadata.co.id/berita/2017/10/03/pengusaha-berharap-kurs-tak-anjlok-lebih-dari-rp-13500-per-dolar-as> diakses (6 Januari 2018)

Idawati, I. A., & Sudiartha, G. M. (2011). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Di BEI*. Bali: Universitas Udayana.

Indrianto Nur, B. S. (2002). *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*. Yogyakarta: BPFE.

Isticharoh, R. R. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen . *Jurnal Perbanas*.

Kardianah. (2013). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 1-21.

Kasmir. (2010). *Analisa Laporan Keuangan* . Jakrta: Rajawali Pers.

Komalasari, T. D. (2017, Juni 20). *Ekonomi*. Retrieved September 10, 2017, from Pikiran Rakyat .com: <http://www.pikiran-rakyat.com/ekonomi/2017/06/20/perusahaan-ipo-meningkat-tajam-sepanjang-2017-403627>

Krishnamoorthi, M. (2016). Impact Of Liquidity, Turnover And Profitability On Dividend Payment Of Select Steel Companies In India. *Asian Journal of Research in Social Sciences and Humanities*, 1176-1188.

Kristianawati, I. (2012). *Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2011)* . Semarang : Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Dian Nuswantoro.

Nafik HR, M. (2009). *Bursa Efek dan Investasi Syariah*. Jakarta: PT Serambi Ilmu Semesta.

Nidya, A. P., & Titik, F. (2015). Pengaruh Debt to Equity Rasio, Profitabilitas, Growth, dan Ukuran Perusahaan, Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada

Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013). *E-Proceeding of Management* , 488-496.

Noviyanti, S., & Kamaliah. (2015). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Pembayaran Dividen Kas (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Tepak Manajemen Bisnis*, 295-311.

Nugraha , N. A., & Mertha, I. M. (2016). Likuiditas Sebagai Variabel Pemoderasi Pengaruh Profitabilitas Dan Struktur Modal Pada *Return Saham* Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 407-432.

Oktoriana, M., & Suharli, M. (2007). Hubungan Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Tunai Dengan Kecukupan Kas Dan Likuiditas Sebagai Moderating Variabel. *Media Riset Akuntansi, Auditing, Dan Informasi*, 141-162.

Pasadena, R. P. (2013). *Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Skripsi)*. Jakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Syarif Hidayatullah.

Permana, H. A. (2016). *Analisis Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI (Skripsi)*. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.

Pratomo, I. N. (2014). *Pengaruh Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin, Aset Growt, Firm Size, Return on Aset Terhadap Dividen payout ratio (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI 2009-2011) (Naskah Publikasi)*. Surakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Surakarta.

Rahayu, A. S., & Hari, M. (2016). Perngaruh Curent Ratio Dan Quick Ratio Terhadap Kebijakan Dividen Melalui *Return on Equity* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar BEI Tahun 2014. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 231-239.

Raissa, F. (2011). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia (Jurnal)*. Surabaya: Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.

Riyanto, B. (2001). *Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan*. Yogyakarta : BPFE.

Sakir, A., & Fadli, M. (2014). Influence Of Managerial Ownership, Debt Policy, Profitability, Firm Size, And Free Cash Flow On Dividend Policy . *Dehli Business Review*, 15-22.

- Saleh, A. (2015). Pengaruh Rentabilitas Modal Sendiri, Solvabilitas, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013. *Jurnal FEKON*, 1-16.
- Sarmiento , J. C., & Dana, M. (2016). Pengaruh *Return On Equity*, Current Ratio, dan Earning Per Share Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Keuangan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, V(7), 4224-4252.
- Setiawan, S. R. (2016, Maret 28). *Keuangan*. (J. Primus, Editor) Retrieved September 3, 2017, from Kompas: <http://ekonomi.kompas.com/read/2016/03/28/160343826/Kini.Pertumbuhan.Pasar.Investasi.Syariah.Lebih.Dominan>.
- Setiowati, Y. (2013). *Pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Earning Per Share (EPS), dan Return on Aset (ROA) Terhadap Dividen payout ratio (DPR) Pada Perusahaan Yang Termasuk Dalam Daftar Efek Syariah (DES) Periode 2008-2010 (Skripsi)*. Semarang: Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang.
- Setyawan, R. A. (2014). *Analisis Dampak Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Return On Investment, Firm Size, Dan Net Profit Margin Terhadap Kebijakan Dividen Kas Pada Sektor Keuangan Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013* . Semarang: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Dian Nuswantoro .
- Sjahrial, D. (2007). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2013). *Metode Pendekatan Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suharli, M. (2004). Pengaruh Profitability dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2003). *Jurusan Ekonomi Akuntansi, Fakultas Ekonomi - Universitas Kristen Petra*, 9-16.
- Suprayitno, A. S., & Machfudz. (2010). *Metodologi Riset Manajemen Sumber Daya Manusia*. Malang: UIN-Maliki Press.

- Supriyatna, I. (2017, Februari 2). *Ekonomi*. Retrieved September 2, 2017, from Kompas.com:<http://ekonomi.kompas.com/read/2017/02/17/140006426/jumlah.investor.baru.meningkat.23.47.persen.di.akhir.2016>
- Supriyatno, S. A., & Maharani, V. (2013). *Metodologi Penelitian Manajemen Sumber Daya Manusia*. Malang: UIN-Maliki Press.
- Susanti. (2016). *Pengaruh Current Ratio (CR) Dan Return On Equity (ROE) Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2010-2014) (Skripsi)*. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
- Sutrisno. (2012). *Manajemen Keuangan Teori dan Konsep*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Tim Viva. (2015, September 10). *Bisnis*. Retrieved September 10, 2017, from Viva.co.id: <http://www.viva.co.id/berita/bisnis/672487-ragamkan-investasi-pasar-modal-bei-luncurkan-produk-baru>
- Ulfah, A. (2015). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen dan Dampak Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal Bank BUMN. *Jurnal Perbanas*.
- Ulfah, I. F. (2011). *Pengaruh Agensi Cost, Firm Size, Dan Profitability Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi (Skripsi)*. Surakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret.
- Utami, W. B. (2015). The Influence Of Investment Opportunity, Financing Company, Profitability, Cash, And Market To Book Value To Dividen Policy (A Case Study Of Manufacturing Company Listed In Indonesian Stock Exchange In 2008-2011). *Internasional Journal of Scientific Research And Education*, 3476-3494.
- Wijayanti, T. (2013). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Good Corporate Governance (GCG) Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di CGPI 2007-2011) (Skripsi)*. Malang: Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim.
- Wild, J., Subramanyam, K., & Halsey, R. (2005). *Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba 4.

DAFTAR RIWYAT HIDUP

DATA PRIBADI	
Nama : ANAZ BIMA DEWANTARA Tempat & Tanggal Lahir : Kediri, 26 Desember 1995 Jenis Kelamin : Laki-laki Alamat : Jalan Letjend S Parman 35 RT 020 RW 004 Kel. Pakunden Kec. Pesantren Kota Kediri Agama : Islam Status : Lajang / Belum Menikah Perkawinan Tinggi Badan : 169 cm Nomor HP : 081217200297 E-mail : anazbima@gmail.com	
PENDIDIKAN	
Pendidikan Formal: 2002 - 2008 : SDN Singonegaran 1 2008 - 2011 : MTsN Kediri II 2011 - 2014 : MAN III Kediri Program IPA 2014 - Sekarang : Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang Program Studi Perbankan Syariah (S1)	
Pendidikan Non Formal: 2015 : Sekolah Pasar Modal (Diselenggarakan Oleh Galeri Investasi BEI Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang) 2015 : Workshop Hybrid Contract (Diselenggarakan Oleh Jurusan Perbankan Syariah (S1) Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang) 2016 : Pelatian Leadership Camp Nasional II Generasi Baru Indonesia (GenBI) (Dislenggarakan Oleh Bank Indonesia Pusat) 2017 : Pelatian Leadership Camp Regional Jawa Timur II Generasi Baru Indonesia (GenBI) (Dislenggarakan Oleh Kantor Perwakilan Wilayah Bank Indonesia Jawa Timur).	

PENGALAMAN ORGANISASI

1. 2011-2012 Anggota KIR An- Nahl MAN III Kedri
2. 2015-2016 Sekertaris Komunitas Sahabat Pendamping Jurusan Perbankan Syariah (S1) Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
3. 2015 - 2016 Anggota IKAPA MANDIGA
4. 2015- Sekarang Koordinator Departemen Pendidikan dan Sumber Daya Manusia BI Corner Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
5. 2016 - Sekarang Anggota Generasi Baru Indonesia (GenBI) Malang

PRESTASI AKADEMIK

1. Masuk Dalam 10 Proposal Penelitian Terbaik Dalam Rangka Penelitian Kompetitif Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang

Malang, Januari 2018
Hormat saya,

Anaz Bima Dewantara

DATA MENTAH

No	Tahun	Kode Perusahaan	ROA	ROE	DER	DAR	CR	Kas	DPR
			X1	X2	X3	X4	M1	M2	Y
1	2012	ALLI	20.29	26.91	33.00	25.00	68.46	227,769	44.75
2		ADRO	5.73	12.80	123.00	55.00	157.23	4,838,559	30.17
3		AKRA	5.25	14.70	180.00	64.00	144.19	1,884,943	62.28
4		ASII	12.48	25.31	103.00	51.00	139.91	11,055,000	45.03
5		ICBP	12.86	19.04	48.00	32.00	276.25	5,484,318	0.00
6		INDF	8.06	14.00	74.00	42.00	200.32	13,343,028	49.81
7		INTP	20.93	24.53	17.00	15.00	602.78	10,474,126	34.80
8		LSIP	14.77	17.76	20.00	12.00	327.30	1,799,137	40.34
9		LPKR	5.32	11.53	117.00	54.00	600.00	3,337,357	20.67
10		KLBF	18.85	24.08	28.00	22.00	340.54	1,859,663	66.77
11		PGAS	23.42	38.87	66.00	40.00	419.63	15,157,322	57.06
12		TLKM	16.49	27.41	66.00	40.00	116.04	13,118,000	68.42
13		UNTR	11.44	17.81	56.00	36.00	194.65	3,995,265	53.57
14		UNVR	40.38	121.94	202.00	67.00	66.83	229,690	99.96
15	2013	ALLI	12.72	18.55	46.00	31.00	45.00	709,090	58.98
16		ADRO	3.40	7.18	111.00	53.00	177.19	8,354,692	32.43
17		AKRA	4.21	11.48	173.00	63.00	117.14	820,065	68.84
18		ASII	10.42	21.00	102.00	50.00	124.20	18,557,000	45.04
19		ICBP	10.51	16.85	60.00	38.00	241.06	5,526,173	49.79
20		INDF	4.38	8.90	104.00	51.00	166.73	13,666,194	49.80
21		INTP	18.84	21.81	16.00	14.00	614.81	12,595,187	66.13
22		LSIP	9.64	11.62	21.00	17.00	248.52	1,401,395	40.79
23		LPKR	5.09	11.23	121.00	55.00	500.00	1,855,052	20.36
24		KLBF	17.41	23.18	33.00	25.00	283.93	1,426,461	44.97
25		PGAS	20.49	32.78	60.00	37.00	201.01	16,200,470	48.31
26		TLKM	15.86	26.21	65.00	39.00	116.31	14,696,000	72.66
27		UNTR	8.37	13.46	61.00	38.00	191.02	7,935,870	53.25

28		UNVR	71.51	125.81	214.00	121.00	69.64	261,202	99.93
29	2014	ALLI	14.13	22.16	57.00	36.00	58.47	611,181	60.36
30		ADRO	2.86	5.62	97.00	49.00	164.17	9,267,904	43.72
31		AKRA	5.34	13.26	148.00	60.00	108.67	896,591	62.80
32		ASII	9.37	18.39	96.00	49.00	132.26	20,902,000	45.59
33		ICBP	10.16	16.83	66.00	40.00	218.32	7,342,986	49.70
34		INDF	5.99	12.48	108.00	52.00	180.74	14,157,619	49.72
35		INTP	18.26	21.28	17.00	14.00	493.37	11,256,129	94.29
36		LSIP	10.59	12.70	20.00	17.00	249.11	1,356,532	39.45
37		LPKR	8.30	17.77	114.00	53.00	517.16	3,529,169	0.00
38		KLBF	17.07	21.61	27.00	21.00	340.36	1,894,610	43.14
39		PGAS	12.03	25.23	110.00	52.00	170.62	15,122,533	0.00
40		TLKM	15.22	24.90	64.00	39.00	106.22	17,672,000	0.00
41		UNTR	8.03	12.55	56.00	36.00	206.04	10,059,803	64.95
42		UNVR	40.18	124.78	211.00	68.00	71.49	859,127	44.67
43	2015	ALLI	3.23	5.95	84.00	46.00	79.90	294,441	0.00
44		ADRO	2.86	5.62	78.00	44.00	240.39	9,689,623	49.89
45		AKRA	6.96	14.53	109.00	52.00	149.56	1,289,809	45.74
46		ASII	6.36	12.34	94.00	48.00	137.93	27,102,000	49.54
47		ICBP	11.01	17.84	62.00	38.00	232.60	7,657,510	49.75
48		INDF	4.04	8.60	113.00	53.00	170.53	13,076,076	49.70
49		INTP	15.76	18.25	16.00	14.00	488.66	8,655,562	35.07
50		LSIP	7.04	8.49	21.00	17.00	222.10	737,114	40.50
51		LPKR	2.48	5.41	118.00	54.00	691.31	1,839,366	7.89
52		KLBF	15.02	18.81	25.00	20.00	369.78	2,718,619	44.44
53		PGAS	6.20	13.32	115.00	53.00	258.13	16,643,061	0.00
54		TLKM	14.03	24.96	78.00	44.00	135.29	28,177,000	61.59
55		UNTR	4.52	7.11	57.00	36.00	214.77	15,413,210	66.89
56		UNVR	37.20	121.22	226.00	69.00	65.40	628,159	99.88
57	2016	ALLI	8.73	12.02	38.00	27.00	102.75	531,583	9.49
58		ADRO	5.22	9.00	72.00	42.00	247.10	14,469,873	18.23

59	AKRA	6.61	12.97	96.00	49.00	127.09	1,366,943	27.64
60	ASII	6.99	13.89	93.00	47.00	123.94	29,357,000	14.69
61	ICBP	13.10	17.50	56.00	36.00	241.00	8,371,980	0.00
62	INDF	18.85	9.50	87.00	47.00	151.00	13,362,236	0.00
63	INTP	12.84	12.84	13.00	13.00	452.50	9,674,030	0.00
64	LSIP	6.27	7.75	24.00	19.00	245.91	1,140,614	0.00
65	LPKR	2.69	5.56	107.00	52.00	545.48	3,249,702	0.00
66	KLBF	15.10	18.45	224.00	184.00	413.11	2,859,582	0.00
67	PGAS	4.52	9.73	116.00	54.00	260.58	17,521,125	0.00
68	TLKM	16.24	27.64	70.00	41.00	119.97	29,767,000	11.27
69	UNTR	7.98	11.98	50.00	33.00	229.88	19,460,864	10.66
70	UNVR	38.16	135.85	256.00	72.00	60.56	373,835	44.77

OUTPUT SPSS

Persamaan 1

Normalitas Residual

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		res_1
N		70
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	23.5076692
Most Extreme Differences	Absolute	.105
	Positive	.096
	Negative	-.105
Kolmogorov-Smirnov Z		.877
Asymp. Sig. (2-tailed)		.426

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Autokorelasi

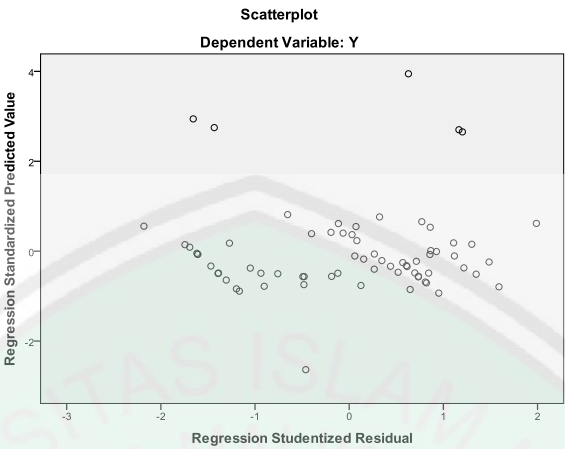
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.486 ^a	.236	.189	24.22018	1.881

a. Predictors: (Constant), X4, X1, X3, X2

b. Dependent Variable: Y

Heterokedastisitas (scatterplot)



Persamaan 2

Normalitas Residual

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		res_2
N		70
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	22.9340901
Most Extreme Differences	Absolute	.095
	Positive	.090
	Negative	-.095
Kolmogorov-Smirnov Z		.798
Asymp. Sig. (2-tailed)		.547

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Autokorelasi

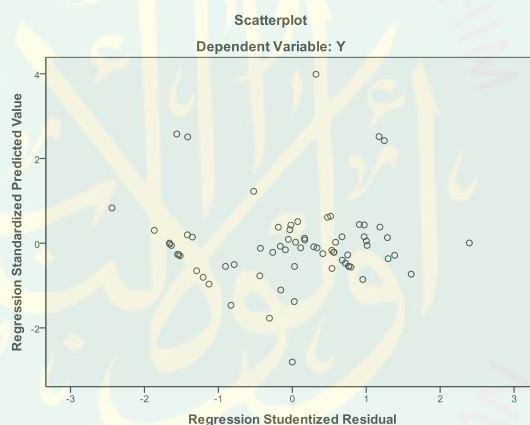
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.522 ^a	.273	.204	24.00136	1.994

a. Predictors: (Constant), M2, X4, M1, X1, X3, X2

b. Dependent Variable: Y

Heterokedastisitas (scatterplot)



Persamaan 3

Normalitas Residual

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		res_3
N		70
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	20.13934133
Most Extreme Differences	Absolute	.121
	Positive	.066
	Negative	-.121
Kolmogorov-Smirnov Z		1.010
Asymp. Sig. (2-tailed)		.259

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Autokorelasi

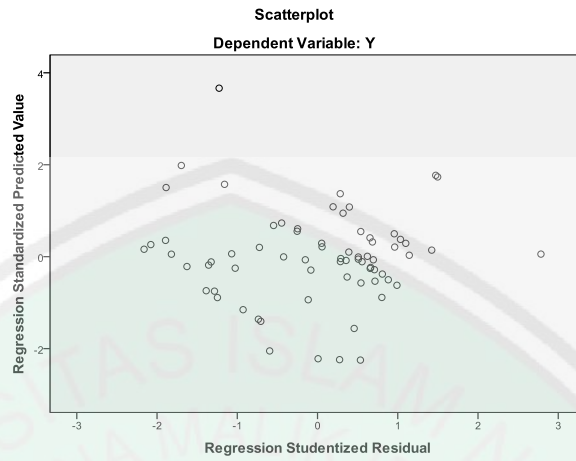
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.663 ^a	.439	.297	22.55737	2.256

a. Predictors: (Constant), X4.M2, X3.M1, X1.M1, X2, X4, X1.M2, X3, X1, M1, X2.M2, X2.M1, M2, X4.M1, X3.M2

b. Dependent Variable: Y

Heterokedastisitas (scatterplot)



Lampiran 2. Regresi Moderasi output SPSS

Persamaan 1 (pengaruh X1, X2, X3, X4 thdp Y)

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Y	39.4419	26.89547	70
X1	12.9523	11.10093	70
X2	24.0491	29.32147	70
X3	85.8429	56.89060	70
X4	43.9571	24.78688	70

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	X4, X1, X3, X2 ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Y

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.486 ^a	.236	.189	24.22018

a. Predictors: (Constant), X4, X1, X3, X2

b. Dependent Variable: Y

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	11782.147	4	2945.537	5.021	.001 ^a
	Residual	38130.125	65	586.617		
	Total	49912.272	69			

a. Predictors: (Constant), X4, X1, X3, X2

b. Dependent Variable: Y

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	30.120	7.612		3.957	.000
	X1	1.223	.903	.505	1.355	.180
	X2	-.081	.428	-.088	-.190	.850
	X3	.170	.184	.359	.924	.359
	X4	-.436	.313	-.402	-1.392	.169

a. Dependent Variable: Y

Persamaan 2 (pengaruh X1, X2, X3, X4, M1, M2 thdp Y)**Regression****Descriptive Statistics**

	Mean	Std. Deviation	N
Y	39.4419	26.89547	70
X1	12.9523	11.10093	70
X2	24.0491	29.32147	70
X3	85.8429	56.89060	70
X4	43.9571	24.78688	70
M1	236.3559	155.48087	70
M2	8.4452E6	7.87466E6	70

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	M2, X4, M1, X1, X3, X2 ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Y

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.522 ^a	.273	.204	24.00136

a. Predictors: (Constant), M2, X4, M1, X1, X3, X2

b. Dependent Variable: Y

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	13620.170	6	2270.028	3.941	.002 ^a
	Residual	36292.102	63	576.065		
	Total	49912.272	69			

a. Predictors: (Constant), M2, X4, M1, X1, X3, X2

b. Dependent Variable: Y

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	41.891	10.410		4.024	.000
	X1	1.375	.899	.568	1.529	.131
	X2	-.190	.428	-.207	-.444	.659
	X3	.157	.183	.333	.861	.392
	X4	-.429	.311	-.396	-1.382	.172
	M1	-.036	.020	-.206	-1.765	.082
	M2	-2.228E-7	.000	-.065	-.582	.563

a. Dependent Variable: Y

Persamaan 3 (pengaruh X1, X2, X3, X4, M1, M2, X1.M1, X2.M1, X3.M1, X4.M1, X1M2, X2M2, X3M2, X4.M2 thdp Y)

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Y	39.4419	26.89547	70
X1	12.9523	11.10093	70
X2	24.0491	29.32147	70
X3	85.8429	56.89060	70
X4	43.9571	24.78688	70
M1	236.3559	155.48087	70
M2	8.4452E6	7.87466E6	70
X1.M1	2743.7130	2602.15432	70
X2.M1	4327.5686	3387.59590	70
X3.M1	17698.9297	17681.48111	70
X4.M1	9710.6674	10487.20805	70
X1.M2	9.3008E7	1.06019E8	70
X2.M2	1.5233E8	1.75372E8	70
X3.M2	6.5732E8	7.05208E8	70
X4.M2	3.5630E8	3.64230E8	70

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	X4.M2, X3.M1, X1.M1, X2, X4, X1.M2, X3, X1, M1, X2.M2, X2.M1, M2, X4.M1, X3.M2 ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Y

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.663 ^a	.439	.297	22.55737

a. Predictors: (Constant), X4.M2, X3.M1, X1.M1, X2, X4, X1.M2, X3, X1, M1, X2.M2, X2.M1, M2, X4.M1, X3.M2

b. Dependent Variable: Y

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	21926.351	14	1566.168	3.078	.001 ^a
	Residual	27985.922	55	508.835		
	Total	49912.272	69			

a. Predictors: (Constant), X4.M2, X3.M1, X1.M1, X2, X4, X1.M2, X3, X1, M1, X2.M2, X2.M1, M2, X4.M1, X3.M2

b. Dependent Variable: Y

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	39.381	22.819		1.726	.090
X1	.092	2.629	.038	.035	.972
X2	-.024	1.219	-.026	-.020	.984
X3	.153	.602	.323	.254	.801
X4	-.002	1.408	-.002	-.001	.999
M1	-.146	.141	-.842	-1.034	.306
M2	-8.712E-7	.000	-.255	-.182	.856
X1.M1	.024	.017	2.307	1.376	.174
X2.M1	-.009	.010	-1.077	-.894	.375
X3.M1	.003	.003	2.167	1.171	.247
X4.M1	-.006	.005	-2.429	-1.225	.226
X1.M2	-5.158E-7	.000	-2.033	-2.527	.014
X2.M2	2.091E-7	.000	1.363	1.941	.057
X3.M2	-1.738E-7	.000	-4.558	-1.947	.057
X4.M2	3.713E-7	.000	5.028	1.416	.162

a. Dependent Variable: Y

Lampiran 1. Regresi Moderasi output SPSS metode residual

Persamaan 1 (pengaruh X1, X2, X3, X4 terhadap M1)

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	X4, X1, X3, X2 ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: M1

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.357 ^a	.128	.074	149.61804

a. Predictors: (Constant), X4, X1, X3, X2

b. Dependent Variable: M1

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	212965.396	4	53241.349	2.378	.061 ^a
	Residual	1455061.353	65	22385.559		
	Total	1668026.749	69			

a. Predictors: (Constant), X4, X1, X3, X2

b. Dependent Variable: M1

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	266.659	47.022		5.671	.000
	X1	4.623	5.576	.330	.829	.410
	X2	-2.894	2.641	-.546	-1.096	.277
	X3	-.211	1.136	-.077	-.186	.853
	X4	-.056	1.934	-.009	-.029	.977

a. Dependent Variable: M1

Persamaan 2 (pengaruh X1, X2, X3, X4 terhadap M2)

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	X4, X1, X3, X2 ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: M2

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.229 ^a	.052	-.006	7.89805E6

a. Predictors: (Constant), X4, X1, X3, X2

b. Dependent Variable: M2

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.241E14	4	5.602E13	.898	.470 ^a
	Residual	4.055E15	65	6.238E13		
	Total	4.279E15	69			

a. Predictors: (Constant), X4, X1, X3, X2

b. Dependent Variable: M2

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.011E7	2482196.077		4.073	.000
X1	-57154.114	294326.344	-.081	-.194	.847
X2	-24657.521	139418.410	-.092	-.177	.860
X3	-23405.632	59968.244	-.169	-.390	.698
X4	38171.359	102072.772	.120	.374	.710

a. Dependent Variable: M2

Persamaan 3 (pengaruh Y terhadap abs_e1)

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Y ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: abs_e1

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.181 ^a	.033	.018	95.36055

a. Predictors: (Constant), Y

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	20847.996	1	20847.996	2.293	.135 ^a
	Residual	618367.100	68	9093.634		
	Total	639215.096	69			

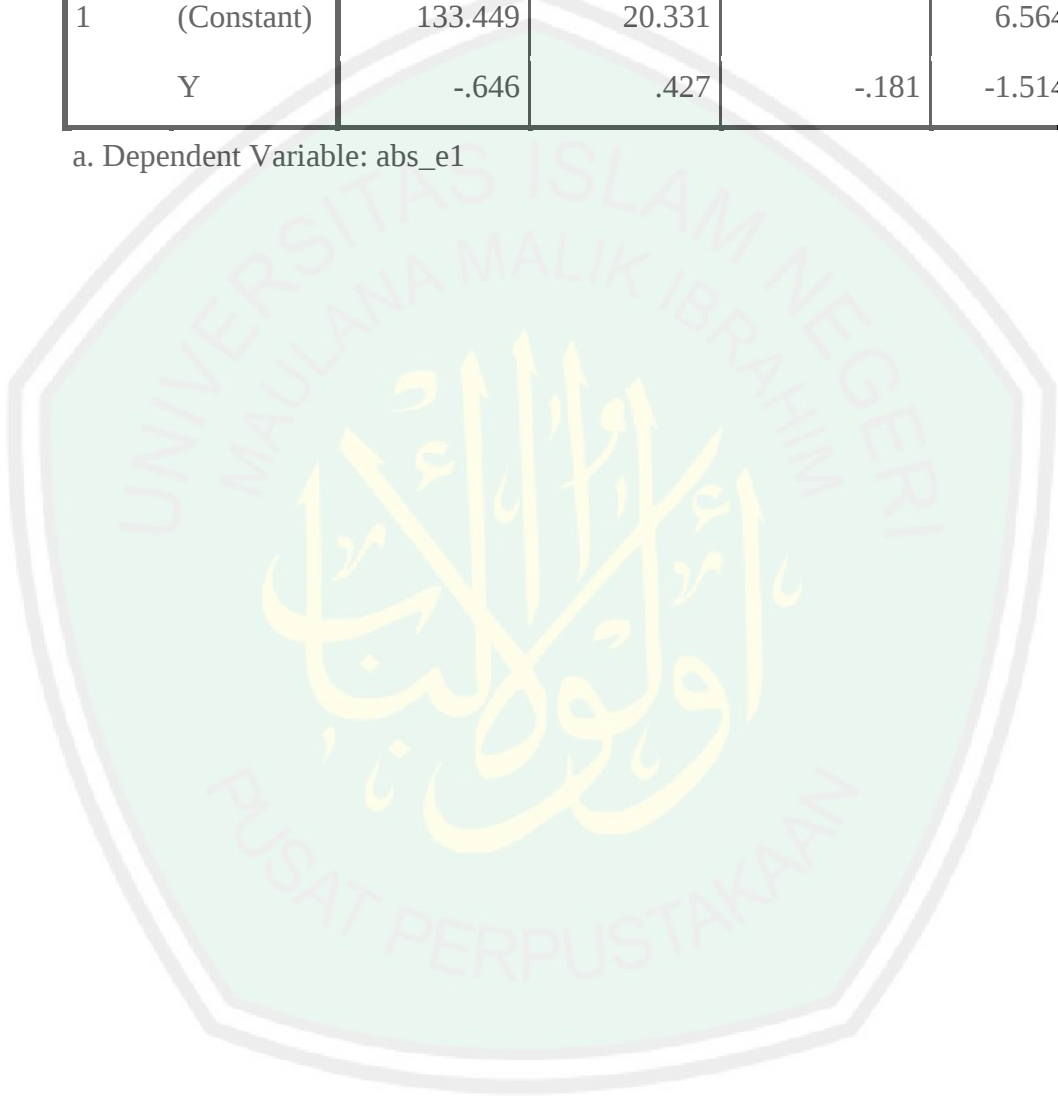
a. Predictors: (Constant), Y

b. Dependent Variable: abs_e1

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	133.449	20.331		6.564	.000
Y	-.646	.427	-.181	-1.514	.135

a. Dependent Variable: abs_e1



Persamaan 4 (pengaruh Y terhadap abs_e2)**Regression****Variables Entered/Removed^b**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Y ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: abs_e2

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.210 ^a	.044	.030	4.41709E6

a. Predictors: (Constant), Y

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6.143E13	1	6.143E13	3.149	.080 ^a
	Residual	1.327E15	68	1.951E13		
	Total	1.388E15	69			

a. Predictors: (Constant), Y

b. Dependent Variable: abs_e2

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	7555662.382	941716.287		8.023	.000
Y	-35082.928	19771.165	-.210	-1.774	.080

a. Dependent Variable: abs_e2





**GALERI INVESTASI BEI-UIN FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN) MALANG**

Terakreditasi "A", SK BAN-PT Depdiknas Nomor: 005/BAN-PT/Ak-X/S1/II/2007

Jalan Gajayana 50 Malang 65144, Telepon dan Faksimile (0341) 558881

<http://www.fe.uin-mlg.ac.id>

<http://gibeiuinmalang.blogspot.com>, email: pojokbei.uinmalang@gmail.com

Nomor : Un.3.5/PP.00 /2233/2017
Hal : Surat Keterangan Penelitian

Malang, 18 Desember 2017

SURAT KETERANGAN

Pengelola Galeri Investasi BEI-UIN, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang menerangkan bahwa tersebut di bawah ini :

Nama : Anaz Bima Dewantara
NIP : 14540086
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/S1 Perbankan Syariah
Universitas : Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
Judul Penelitian : Pengaruh Profitabilitas dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Deviden Dengan Likuiditas dan Kecukupan Kas Sebagai Variabel Moderasi Pada Jakarta Islamic Index Periode 2012 - 2016

Mahasiswa tersebut telah melaksanakan penelitian di Galeri Investasi BEI-UIN, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.

Demikian surat keterangan ini dibuat untuk dipergunakan semestinya.

Wassalamualaikum Wr. Wb.
Ketua GI/BEI-UIN,



Mukhammad Choiruddin SE., MM.
NID.19850820201608011047





KEMENTERIAN AGAMA RI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
JURUSAN PERBANKAN SYARIAH (S1)
Terakreditasi "B" SK BAN-PT No : 004/SK/BAN-PT/Akred/S1/2015
Jalan Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

BUKTI KONSULTASI

Nama : Anaz Bima Dewantara
NIM/Jurusan : 14540086/Perbankan Syariah (S1)
Pembimbing : Dr. Siswanto, S.E., M.Si
Judul Skripsi : Pengaruh Profitabilitas Dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Dan Kecukupan Kas Sebagai Variabel Moderasi Pada *Jakarta Islamic Index* Periode 2012-2016

No.	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda Tangan Pembimbing
1	03 Agustus 2017	Pengajuan Outline	
2	14 Agustus 2017	Proposal Bab I, II dan III	
3	25 September 2017	Revisi dan Acc Proposal	
4	29 September 2017	Seminar Proposal	
5	09 Oktober 2017	Revisi dan Acc Proposal	
6	19 Oktober 2017	Skripsi Bab IV dan V	
7	13 November 2017	Revisi dan Acc Bab IV dan V	
8	21 November 2017	Seminar Hasil	
9	28 November 2017	Revisi dan Acc Hasil	
10	05 Januari 2018	Ujian Skripsi	
11	08 Januari 2018	Revisi dan Acc Skripsi	
12	08 Januari 2018	Acc Keseluruhan	

Malang, 08 Januari 2018
Mengetahui,
Ketua Jurusan,



Eko Suprayitno, SE., M.Si., Ph.D
NIP 19751109 199903 1 003