

PENGARUH LIKUIDITAS, SOLVABILITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP  
KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN YANG TERMASUK DALAM  
JAKARTA ISLAMIC INDEX DI BEI

Fadilah Natsir

Jamaluddin

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Alauddin Makkassar

Jalan Sultan Alauddin No.36, Samata-Gowa

Email: jamal.aktfebi.uinam@gmail.com

**Abstract** This study was conducted to examine the effect of Liquidity, Solvency and Profitability of the Dividend Policy. The object of this study is the companies included in the Jakarta Islamic Index in Indonesia Stock Exchange using Condensed Financial Statements Year 2009-2011. The number of samples taken in this study is 11 companies with the sampling technique used was purposive sampling. The data analysis technique used is multiple regression and hypothesis testing using *t*-statistic to test the partial regression coefficient and *F*-statistic to test the effect together with a significance level of 5%. Results of the study by *t* test showed that the liquidity and solvency variables and no significant negative effect on dividend policy. Profitability variable showed a positive and significant effect on dividend policy. *F*-test results showed that the liquidity, solvency and profitability together influence the dividend policy with a significance level of 0.021 and *F*-count equal to 3.766. The amount of adjusted *R*<sup>2</sup> is 20.6% while the remaining 79.4% is influenced by other factors not included in the research model.

**Abstrak**, Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen. Objek Penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan Laporan Keuangan Publikasi Tahun 2009-2011. Jumlah sampel yang diambil dalam penelitian ini adalah 11 perusahaan dengan teknik sampling yang digunakan adalah purposive sampling. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi berganda dan uji hipotesis menggunakan *t*-statistik untuk menguji koefisien regresi parsial serta *F*-statistik untuk menguji pengaruh secara bersama-sama dengan tingkat signifikansi 5%. Hasil dari penelitian berdasarkan uji *t* menunjukkan bahwa variabel likuiditas dan solvabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Adapun pada variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen dengan nilai signifikansi sebesar 0,009. Adapun hasil uji *F* diperoleh hasil bahwa likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan tingkat signifikansi sebesar 0,021 dan *F*-hitung sebesar 3,766. Besarnya adjusted *R*<sup>2</sup> adalah 20,6% sedangkan sisanya 79,4% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model penelitian.

**Kata Kunci:** Kebijakan deviden, likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, Jakarta Islamic Index

## PENDAHULUAN

Keberadaan pasar modal merupakan suatu realitas dan menjadi fenomena terkini di tengah-tengah kehidupan umat Islam di abad modern ini. Bahkan hampir seluruh negara di dunia telah menggunakan pasar modal sebagai instrumen penting ekonomi. Pasar modal telah menarik perhatian banyak kalangan pengusaha dan investor untuk terlibat di dalamnya.<sup>1</sup> Dari sudut pandang perusahaan, keberadaan pasar modal membantu kebutuhan pendanaan jangka panjang melalui penerbitan perdana baik saham maupun obligasi.

Indonesia sebagai negara muslim terbesar di dunia merupakan pasar yang sangat besar untuk pengembangan industri keuangan syariah. Investasi syariah di pasar modal yang merupakan bagian dari industri keuangan syariah, mempunyai peranan yang cukup penting untuk dapat meningkatkan pangsa pasar industri keuangan syariah di Indonesia. Meskipun perkembangannya relatif baru, tetapi seiring dengan pertumbuhan yang signifikan di industri pasar modal Indonesia, maka diharapkan investasi syariah di pasar modal Indonesia akan mengalami pertumbuhan yang pesat.

Pada dasarnya para investor mempunyai tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraan yaitu dengan mengharapkan *return* dalam bentuk dividen. Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai, artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham. Dividen dapat pula berupa saham yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut.<sup>2</sup> Pembagian deviden perusahaan tersebut juga bergantung pada kebijakan deviden perusahaan yang bersangkutan.

Kebijakan dividen perusahaan berpengaruh langsung terhadap komposisi keuangan perusahaan. Hal ini disebabkan karena deviden dapat dijadikan sebagai sumber pembiayaan keuangan perusahaan. Jika pembayaran dividen ditingkatkan maka dana internal untuk membiayai investasi menjadi berkurang. Akibatnya jika perusahaan perlu menambah modal ekuitas, perusahaan harus mengeluarkan saham baru.<sup>3</sup> Dalam menentukan pembagian dividen, perusahaan perlu mengukur kinerja keuangan untuk menentukan besarnya dividen yang akan dibagikan pada investor.

Beberapa instrumen keuangan yang lazim digunakan untuk mengukur kinerja keuangan antara lain adalah likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas. Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan

---

<sup>1</sup> Burhanuddin S. *Pasar Modal Syariah* (Yogyakarta: UII Press Yogyakarta, 2009), h. 128.

<sup>2</sup> Anonim, Syariah, <http://www.idx.co.id> diakses tanggal 29 Mei 2013.

<sup>3</sup> Arthur J. Keown, et al., eds., *Manajemen Keuangan: Prinsip-Prinsip dan Aplikasi* (Edisi 9; Jakarta: PT Indeks Kelompok Gramedia, 2005), h. 176.

kewajiban jangka pendeknya.<sup>4</sup> Solvabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya.<sup>5</sup> Adapun dari segi kinerja profitabilitas yaitu menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya.<sup>6</sup>

Hasil pengamatan terhadap laporan keuangan perusahaan di *Jakarta Islamic Index* terlihat bahwa rasio keuangan yang terdiri dari likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas yang memiliki nilai yang fluktuatif dari tahun 2009 hingga 2011. Adapun data *Dividen Payout Ratio* (DPR), yaitu rasio yang menunjukkan besarnya proporsi dividen dari *net income* perusahaan, menunjukkan bahwa semua perusahaan konsisten membagikan dividen walaupun dengan jumlah yang berbeda dari tahun ke tahun. Dari hal tersebut dapat dilihat adanya kemungkinan bahwa variabel instrumen keuangan berupa likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas berpengaruh terhadap fluktuasi nilai DPR perusahaan yang bersangkutan.

## TINJAUAN TEORITIK

### PASAR MODAL DI INDONESIA

Pasar modal sebagai alternatif pendanaan bagi pengembangan dunia usaha yang mempunyai peranan strategis dalam rangka pelaksanaan pembangunan nasional, juga berfungsi sebagai salah satu sarana investasi bagi pemodal yang mempunyai kelebihan dana. Perkembangan pasar modal di Indonesia saat ini berjalan amat pesat, sehingga diharapkan dapat bersaing secara sehat dan menyejajarkan diri dengan pasar modal negara lain di dunia.<sup>7</sup> Saham-saham yang terdaftar di pasar modal Indonesia ada yang berbasis konvensional dan syariah. Sebelum adanya saham-saham syariah, yang pertama terbentuk di Bursa Efek Indonesia adalah saham-saham konvensional.

Tonggak perkembangan pasar modal berdasarkan prinsip syariah di Indonesia diawali dengan dikeluarkannya JII pada tanggal 3 Juli 2000. Meskipun sebelumnya PT Danareksa Investment Management telah meluncurkan Danareksa Syariah pada tanggal 3 Juli 1997. Namun karena pihak *Self Regulatory Organisation* (SRO) belum menerbitkan yang mengeluarkan secara resmi instrumen yang berhubungan dengan efek syariah, maka perkembangan pasar modal syariah dihitung sejak penerbitan JII.<sup>8</sup> Dengan dikeluarkannya saham yang berbasis syariah, maka Bursa Efek Indonesia menyediakan pilihan

---

<sup>4</sup> Soffyan Syafri Harahap, Analisis Krisis atas laporan Keuangan (Jakarta: Rajawali Pers, 2010), h. 301.

<sup>5</sup> *Ibid.*, h.303.

<sup>6</sup> *Ibid.* h.305.

<sup>7</sup> Abdul Manan, Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia (Jakarta: Prenada Media Grup, 2009), h. 7.

<sup>8</sup> Anonim, Tonggak Waktu, <http://www.idx.co.id>, diakses tanggal 29 Mei 2013.

instrumen yang beragam bagi masyarakat untuk berinvestasi. Seiring dengan diterbitkannya pasar modal yang berbasis syariah, maka Dewan Syariah Nasional mengeluarkan Fatwa No: 40/DSN-MUI/X/2003 mengenai pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip syariah di bidang pasar modal.

Landasan DSN terkait dengan ayat al Qur'an yang menjelaskan tentang investasi yang sesuai dengan hukum syariah yang terdapat dalam surah an Nisa ayat

29 yang berbunyi:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَجِيمًا ٢٩

Terjemahnya,

*Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang Berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. dan janganlah kamu membunuh dirimu. Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.*<sup>9</sup>

Ayat di atas menjelaskan mengenai memakan harta (mengambil, menggunakan, memusnahkan), larangan memakan harta yang berada di tengah masyarakat dengan *bathil* itu mengandung makna larangan melakukan transaksi/ perpindahan harta yang tidak mengantar masyarakat kepada kesuksesan, bahkan mengantarnya kepada kebejatan dan kehancuran, seperti praktik-praktik riba, perjudian, jual beli yang mengandung penipuan dan lain-lain. Ayat di atas juga menekankan keharusan mengindahkan peraturan-peraturan yang ditetapkan dan tidak melakukan apa yang diistilahkan oleh ayat di atas dengan *al-bathil*, yakni pelanggaran terhadap ketentuan agama atau persyaratan yang disepakati. Selanjutnya ayat di atas menekankan juga keharusan adanya kerelaan kedua belah pihak atau yang diistilahkan dengan *an taradhin minkum*. Walaupun kerelaan adalah sesuatu yang tersembunyi di lubuk hati, indikator dan tanda-tandanya sebagai serah terima adalah bentuk-bentuk yang digunakan hukum dalam adat kebiasaan sebagai serah terima adalah bentuk yang digunakan hukum untuk menunjukkan kerelaan.<sup>10</sup>

## JAKARTA ISLAMIC INDEX

*Jakarta Islamic Index* adalah salah satu indeks saham yang ada di Indonesia yang menghitung harga rata-rata saham untuk jenis saham-saham yang memenuhi kriteria syariah. Pembentukan JII tidak lepas dari kerja sama antara Pasar Modal Indonesia (dalam hal ini PT Bursa Efek Jakarta) dengan PT Danareksa Investment Management.<sup>7</sup> JII telah dikembangkan sejak tanggal 3 Juli 2000. Pembentukan

<sup>9</sup> Departemen Agama, *Al Qur'an dan Terjemahannya* (Semarang: Toha Putra, 1996), h.122.a

<sup>10</sup> M. Quraish Shihab, *Tafsir Al-Misbah* (Volume 2; Jakarta: Lentera Hati, 2009), h.497-499.

instrumen syariah ini untuk mendukung pembentukan Pasar Modal Syariah yang kemudian diluncurkan di Jakarta pada tanggal 14 Maret 2003. Di Indonesia, instrumen pasar modal syariah yang telah ada yaitu:

1. Obligasi Syariah *Mudharabah (Sukuk Mudharabah)*
2. Obligasi Syariah, *Ijarah (Sukuk Ijarah)*
3. Saham Syariah (Indeks Saham JII)
4. Reksadana Indeks Syariah
5. Sukuk Negara Syariah
6. Sukuk Negara Ritel Syariah<sup>11</sup>

Jakarta Islamic Index terdiri dari 30 jenis saham yang dipilih dari saham-saham yang harus melalui filter terlebih dahulu yang sesuai dengan syariah Islam. Penentuan kriteria pemilihan saham dalam Jakarta Islamic Index melibatkan pihak Dewan Pengawas Syariah PT. Danareksa Investment Management. Saham-saham yang masuk dalam indeks syariah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah.

### **KEBIJAKAN DEVIDEN**

Pada perseroan terbatas, pembagian keuntungan kepada pemilik dilakukan melalui dividen. Dividen hanya dapat dibayarkan jika saldo laba ditahan positif. Jadi, walaupun dalam tahun berjalan diperoleh laba, suatu perseroan terbatas tidak bisa membagikan dividen jika saldo laba ditahan pada akhir tahun masih negatif. Perusahaan mungkin juga akan membayar laba tersebut dalam bentuk dividen atau menahan dan menginvestasikannya kembali dalam perusahaan. Jika perusahaan memutuskan untuk menahan laba, maka terdapat biaya *oportunitas*, yakni pemegang saham akan menerima laba sebagai dividen dan menginvestasikan uang ini dalam bentuk saham dan obligasi. Jadi perusahaan harus memperoleh laba ditahan paling tidak sama dengan yang diterima pemegang saham atas investasi alternatif dengan risiko yang sebanding.<sup>12</sup>

Terkait dengan kebijakan deviden yang dilakukan oleh perusahaan, terdapat 3 pandangan yang dikemukakan oleh para ahli.<sup>13</sup>

1. Deviden tidak relevan

Modigliani\_Miller (MM) berpendapat bahwa kebijakan dividen tidak relevan berarti bahwa tidak ada kebijakan dividen yang optimal karena kebijakan dividen tidak memengaruhi nilai perusahaan ataupun biaya modal.

2. *Bird-in-the Hand Theory*

Gordon-Lintner mempunyai pendapat lain bahwa dividen lebih kecil risikonya dibanding *capital gain*, sehingga Gordon-Lintner menyarankan

---

<sup>11</sup> *Ibid.* h. 84

<sup>12</sup> Eugene, Brigham F, Joel F. Houston , Manajemen Keuangan (Buku I, Edisi Kedelapan; Erlangga: Jakarta, 2001), h. 410.

<sup>13</sup> Agus Sartono. *Manajemen Keuangan* (Yogyakarta: AMPYKPN, 2008), h. 282

perusahaan untuk menentukan *Dividend Payout Ratio* atau bagian laba setelah kena pajak yang dibagikan dalam bentuk dividen dan menawarkan *dividend yield* yang tinggi.

### 3. *Tax Differential Theory*

Kelompok ketiga berpendapat bahwa dividen cenderung dikenakan pajak yang lebih tinggi daripada *capital gain*. Teori ini menyarankan bahwa perusahaan lebih baik menentukan *Dividen Payout Ratio* yang rendah atau bahkan tidak membagikan dividen sama sekali untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

## **DIVIDEND PAYOUT RATIO**

Kebijakan dividen merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan. Secara umum, perusahaan dengan peluang investasi yang unggul sebaiknya menetapkan rasio pembayaran yang lebih rendah, yang berarti menahan lebih banyak laba, daripada perusahaan dengan peluang investasi yang lemah.<sup>14</sup> Rasio pembayaran dividen suatu perusahaan sengaja dibuat rendah untuk menolong para pemegang sahamnya menghindari pajak pribadi, perusahaan tersebut akan dikenakan denda yang berat. Faktor ini umumnya diterapkan hanya terhadap perusahaan swasta.

Secara definisi, rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) adalah persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham.<sup>15</sup>

## **RASIO LIKUIDITAS**

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek. Kewajiban jangka pendek atau hutang lancar adalah hutang yang akan dilunasi dalam waktu satu tahun. Likuiditas sangat mendasar bagi perusahaan. Dalam rutinitas sehari-hari, likuiditas antara lain akan tercermin dalam bentuk kemampuan perusahaan dalam membayar kreditur tepat waktu atau membayar gaji tepat waktu. Likuiditas mengacu pada ketersediaan sumber daya perusahaan untuk memenuhi kebutuhan kas jangka pendek. Risiko likuiditas perusahaan jangka pendek dipengaruhi oleh kapan arus kas masuk dan arus kas keluar terjadi serta prospek arus kas untuk kinerja masa depan.<sup>16</sup>

Analisis likuiditas diarahkan pada aktifitas operasi perusahaan, kemampuan untuk menghasilkan keuntungan dari penjualan produk dan jasa, dan persyaratan

---

<sup>14</sup> Eugene, Brigham F, Joel F. Houston , *Manajemen Keuangan* (Buku II, Edisi Kedelapan; Erlangga: Jakarta, 2001), h. 93.

<sup>15</sup> Agus Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (Yogyakarta: BPFE, 2001), h. 491.

<sup>16</sup> Jhon J. Wild, K.R. Subramanyam dan Robert F. Halsey, *Financial Statement Analysis* (Jakarta: Salemba Empat, 2005) 185-186.

serta ukuran modal kerja. Pentingnya likuiditas dapat dilihat dengan memper-timbangkan dampak yang berasal dari ketidakmampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Kurangnya likuiditas menghalangi perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari diskon atau kesempatan mendapatkan keuntungan. Likuiditas perusahaan dapat dianalisis dengan menggunakan berbagai rasio keuangan yang disebut dengan rasio likuiditas. Rasio likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini dapat dihitung melalui sumber informasi tentang modal kerja yaitu pos-pos aktiva lancar dan hutang lancar.

### **SOLVABILITAS**

Solvabilitas/solvensi (*solvency*) mengacu pada kelangsungan hidup jangka panjang perusahaan dan kemampuannya untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Seluruh aktifitas usaha pada perusahaan menyangkut pendanaan, investasi, dan operasi akan memengaruhi solvabilitas perusahaan.<sup>17</sup> Salah satu komponen analisis solvabilitas yang paling penting adalah komposisi struktur modal suatu perusahaan. Struktur modal (*capital structure*) mengacu pada sumber dana perusahaan dan atribut ekonominya. Karena solvabilitas bergantung pada keberhasilan aktifitas operasi, maka juga memerhatikan laba untuk memenuhi pengeluaran perusahaan yang penting dan perlu.

Rasio solvabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya atau kewajiban-kewajibannya apabila perusahaan dilikuidasi. Rasio ini dapat dihitung dari pos-pos yang sifatnya jangka panjang seperti aktiva tetap dan hutang jangka panjang.

### **RASIO PROFITABILITAS**

Rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya. Rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba disebut juga *operating ratio*.

### **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini termasuk jenis penelitian terapan dengan analisis kuantitatif yang bersifat deskriptif analitik, yaitu penelitian yang menggambarkan dan menjelaskan variabel-variabel independen untuk menganalisis bagaimana pengaruhnya terhadap variabel dependen. Penelitian ini meneliti pengaruh likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas sebagai variabel independen terhadap *Dividend Payout Ratio* sebagai variabel dependen.

Populasi yang dipilih dalam penelitian adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia termasuk kategori saham *Jakarta Islamic Index* dari tahun

---

<sup>17</sup> Jhon J. Wild, K.R. Subramanyam dan Robert F. Halsey, op.cit., h. 185.

2009-2011. Dalam menentukan sampel, peneliti menggunakan *non probability sampling (purposive sampling)*. Pada pengumpulan data *purposive sampling*, dilakukan dengan menggunakan hukum probabilitas, artinya bahwa tidak semua unit populasi memiliki kesempatan untuk dijadikan sampel penelitian.<sup>18</sup> Hal ini karena sifat populasi itu sendiri yang heterogen sehingga terdapat diskriminasi tertentu dalam unit-unit populasi. Oleh karena itu, harus ada kriteria-kriteria yang dipenuhi sampel lainnya. Kriteria yang harus dipenuhi sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang termasuk dalam *Jakarta Islamic Index (JII)* dan melampirkan laporan keuangan selama periode 2009-2011.
2. Perusahaan yang konsisten terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* selama periode 2009-2011.
3. Perusahaan yang termasuk dalam *Jakarta Islamic Index (JII)* yang konsisten membagikan dividen secara berturut-turut selama periode 2009-2011.

Berdasarkan kriteria-kriteria yang telah dijelaskan, maka diperoleh sampel sebanyak 11 perusahaan.

Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi berganda dengan model penelitian yang akan diuji adalah sebagai berikut:

$$DPR = \beta_0 + \beta_1 \text{Likuiditas} + \beta_2 \text{Solvabilitas} + \beta_3 \text{Profitabilitas}$$

Untuk menghasilkan hasil estimasi yang BLUE, maka model tersebut akan diuji secara statistik yang meliputi pengujian koefisien determinasi ( $R^2$ ), pengujian asumsi klasik (Normalitas, Autokorelasi, Multikolinearitas, Heteroskedastisitas) dan pengujian hipotesis (Uji-F dan Uji-t).

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### ANALISIS INSTRUMEN KEUANGAN

#### Current Ratio

*Current Ratio* adalah mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut

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

Dari Tabel 1 dapat diketahui bahwa rata-rata *Current Ratio* perusahaan yang termasuk dalam *Jakarta Islamic Index* mengalami penurunan yang tidak begitu besar dari tahun 2009-2010 yaitu dari 272,54% menjadi 263,95%, tetapi pada tahun 2011 *Current Ratio* mengalami peningkatan hingga 364,33%. Hal ini menunjukkan bahwa secara rata-rata perusahaan yang termasuk dalam *Jakarta Islamic Index* mengalami peningkatan walaupun pada tahun 2010 sedikit mengalami penurunan.

---

<sup>18</sup> Bungin Burhan, *Metodologi Penelitian Kuantitatif* (Edisi Kedua; Jakarta: Kencana, 2011), h.199.

Tabel 1.

*Current Ratio* Perusahaan di *Jakarta Islamic Index* tahun 2009-2011 (Dalam %)

No.	Kode Perusahaan	Current Ratio			Rata-rata
		2009	2010	2011	
1.	AALI	182.58	193.17	130.97	168.91
2.	ANTM	727.31	381.77	1064.23	724.44
3.	ASII	136.88	126.18	136.40	133.15
4.	INTP	300.55	555.37	698.54	518.15
5.	ITMG	197.79	183.44	236.59	205.94
6.	KLBF	298.70	439.36	365.27	367.78
7.	LSIP	140.54	239.27	483.25	287.69
8.	PTBA	491.23	579.05	463.25	511.18
9.	SMGR	357.63	29.17	264.65	217.15
10.	TLKM	60.58	91.49	95.80	82.62
11.	UNVR	104.17	85.13	68.67	85.99
Rata-rata		272.54	263.95	364.33	300.27

Sumber: Data diolah, 2013

Peningkatan *Current Ratio* diakibatkan oleh jumlah aktiva lancarnya lebih besar dibandingkan dengan jumlah kewajiban lancar, sebaliknya penurunan *Current Ratio* diakibatkan oleh besarnya jumlah dari kewajiban lancar dibandingkan dengan jumlah aktiva lancar. Semakin tinggi *Current Ratio* semakin besar kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang-hutannya. Sebaliknya *Current Ratio* yang rendah relatif lebih riskan, tetapi menunjukkan bahwa manajemen telah mengoperasikan aktiva lancar secara efektif, dimana saldo kas dibuat minimum sesuai dengan kebutuhan. Secara rata-rata selama tiga tahun pengamatan perusahaan yang termasuk dalam *Jakarta Islamic Index* memiliki *Current Ratio* sebesar 300,27%. Ini berarti bahwa aktiva lancar dapat menutupi semua hutang lancar. Rasio lancar yang lebih aman adalah jika berada di atas 1 atau di atas 100%, artinya aktiva lancar harus jauh berada di atas jumlah hutang lancar.

### Debt to Equity Ratio

*Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi utang jangka panjang. Rasio ini menggunakan perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri. Rumus yang digunakan:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

Dari Tabel 2 dapat diketahui bahwa rata-rata *Debt to Equity Ratio* perusahaan yang termasuk dalam *Jakarta Islamic Index* mengalami penurunan yang tidak begitu besar dari tahun 2009-2010 yaitu dari 0,52 kali menjadi 0,50 kali, tetapi pada tahun 2011 *Debt to Equity Ratio* mengalami peningkatan hingga 0,54 kali. Hal ini menunjukkan bahwa secara rata-rata perusahaan yang termasuk dalam *Jakarta Islamic Index* mengalami peningkatan walaupun pada tahun 2010 mengalami penurunan. Peningkatan *Debt to Equity Ratio* diakibatkan oleh besarnya total hutang perusahaan dibandingkan dengan total modal sendiri

perusahaan, sebaliknya penurunan *Debt to Equity Ratio* diakibatkan oleh besarnya total modal sendiri perusahaan dibandingkan dengan total hutang. Semakin tinggi rasio berarti modal sendiri semakin sedikit dibanding dengan hutang dan tentunya akan memperbesar tanggungan perusahaan.

Tabel 2

*Debt to Equity Ratio* Perusahaan di *Jakarta Islamic Index* Tahun 2009-2011 (%)

No.	Kode Perusahaan	Debt to Equity Ratio			Rata-rata
		2009	2010	2011	
1.	AALI	0.18	0.19	0.21	0.19
2.	ANTM	0.21	0.28	0.41	0.30
3.	ASII	1.00	1.10	1.02	1.04
4.	INTP	0.24	0.17	0.15	0.19
5.	ITMG	0.52	0.51	0.46	0.50
6.	KLBF	0.39	0.23	0.27	0.30
7.	LSIP	0.27	0.22	0.16	0.22
8.	PTBA	0.40	0.36	0.41	0.39
9.	SMGR	0.26	0.29	0.35	0.30
10.	TLKM	1.22	0.98	0.69	0.96
11.	UNVR	1.02	1.15	1.85	1.34
Rata-rata		0.52	0.50	0.54	0.52

Sumber: Data diolah, 2013

Nilai DER yang terlalu tinggi mempunyai dampak buruk terhadap kinerja perusahaan, karena dengan tingkat utang yang semakin tinggi berarti beban bunga perusahaan akan semakin besar dan akan mengurangi keuntungan. Secara rata-rata selama tiga tahun pengamatan perusahaan yang termasuk dalam *Jakarta Islamic Index* memiliki *Debt to Equity Ratio* sebesar 0,52 kali, ini berarti perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka panjangnya kepada pihak luar tanpa harus mengurangi keuntungan perusahaan dengan kewajiban jangka panjang yang terlalu tinggi.

### Return on Equity (RoE)

*Return on Equity* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan modal saham yang telah ditanamkan oleh pemegang saham. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Modal Sendiri}}$$

Tabel 3  
*Return on Equity (ROE) Perusahaan di Jakarta Islamic Index*  
 Tahun 2009-2011 (Dalam %)

No.	Kode Perusahaan	ROE			Rata-rata
		2009	2010	2011	
1.	AALI	40.16	41.10	39.55	40.27
2.	ANTM	9.62	23.72	23.85	19.06
3.	ASII	41.11	42.65	33.98	39.25
4.	INTP	35.54	32.49	29.92	32.65
5.	ITMG	57.97	38.47	67.54	54.66
6.	KLBF	34.13	32.95	30.50	32.53
7.	LSIP	26.44	30.34	35.80	30.86
8.	PTBA	65.98	40.83	49.71	52.17
9.	SMGR	45.65	39.33	34.83	39.94
10.	TLKM	57.32	48.21	34.20	46.58
11.	UNVR	114.74	112.19	151.45	126.13
Rata-rata		48.06	43.84	48.30	46.74

Sumber: Data diolah, 2013

Dari Tabel 3 dapat diketahui bahwa rata-rata *Return on Equity* perusahaan yang termasuk dalam *Jakarta Islamic Index* mengalami penurunan yang tidak begitu besar dari tahun 2009-2010 yaitu dari 48,06% menjadi 43,84%, tetapi pada tahun 2011 *Return on Equity* mengalami peningkatan hingga 48,30%. Hal ini menunjukkan bahwa secara rata-rata perusahaan yang termasuk dalam *Jakarta Islamic Index* mengalami peningkatan walaupun pada tahun 2010 sedikit mengalami penurunan. Peningkatan *Return on Equity* karena besarnya jumlah laba bersih dari *equity* perusahaan, sebaliknya penurunan *Return on Equity* karena berkurangnya jumlah laba bersih dari *equity* perusahaan. Peningkatan *Return on Equity* terjadi karena peningkatan laba bersih yang disebabkan oleh penjualan yang semakin meningkat serta peningkatan laba usaha. Selain itu, total ekuitas atau modal juga mengalami peningkatan yang disebabkan oleh semakin tingginya saldo laba yang belum ditentukan penggunaannya oleh perusahaan. Secara rata-rata selama tiga tahun pengamatan perusahaan yang termasuk dalam *Jakarta Islamic Index* memiliki *Return on Equity* sebesar 46,74%. Artinya, setiap Rp.100 investasi modal sendiri, perusahaan memberikan kembalian rata-rata sebesar 46,74%.

### Dividend Payout Ratio

*Dividend Payout Ratio* adalah persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham. Rumus yang digunakan adalah:

$$DPR = \frac{\text{Devidend per Share}}{\text{Earning per Share}} \times 100\%$$

Tabel 4  
*Dividend Payout Ratio* Perusahaan di *Jakarta Islamic Index*  
 Tahun 2009-2011 (Dalam %)

No.	Kode Perusahaan	DPR			Rata-rata
		2009	2010	2011	
1.	AALI	85.82	64.81	62.71	213.34
2.	ANTM	40.06	40.07	45.09	125.22
3.	ASII	33.47	13.24	37.55	84.26
4.	INTP	30.16	30.02	29.95	90.13
5.	ITMG	70.11	74.10	62.66	206.87
6.	KLBF	27.33	55.27	32.64	115.24
7.	LSIP	40.31	8.06	60.03	108.4
8.	PTBA	45.06	60.00	49.56	154.62
9.	SMGR	55.00	50.00	48.32	153.32
10.	TLKM	51.25	56.37	100.04	207.66
11.	UNVR	100.01	100.02	52.80	252.83
Rata-rata		52.60	50.18	52.85	51.88

Sumber: Data diolah, 2013

Dari Tabel 4 dapat diketahui bahwa rata-rata *Dividend Payout Ratio* perusahaan yang termasuk dalam *Jakarta Islamic Index* mengalami penurunan yang tidak begitu besar dari tahun 2009-2010 yaitu dari 52,60% menjadi 50,18%, tetapi pada tahun 2011 *Dividend Payout Ratio* mengalami peningkatan hingga 52,85%. Hal ini menunjukkan bahwa secara rata-rata perusahaan yang termasuk dalam *Jakarta Islamic Index* mengalami peningkatan walaupun pada tahun 2010 sedikit mengalami penurunan. Peningkatan *Dividend Payout Ratio* diakibatkan oleh besarnya jumlah dividen per lembar saham yang dibagikan dari laba per lembar saham perusahaan, sebaliknya penurunan *Dividen Payout Ratio* diakibatkan oleh semakin berkurangnya dividen per lembar saham yang dibagikan dari laba per lembar saham perusahaan. Secara rata-rata selama tiga tahun pengamatan perusahaan yang termasuk dalam *Jakarta Islamic Index* memiliki *Dividend Payout Ratio* sebesar 51,88%. Artinya, rata-rata perusahaan mampu membagikan dividen sebesar 51,88% kepada para investor dari hasil keuntungan per lembar saham perusahaan.

## ANALISIS MODEL PENELITIAN

### Pengujian Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui keeratan hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat. Nilai  $R^2$  terletak antara 0 sampai dengan 1 ( $0 \leq R^2 \leq 1$ ). Tujuan menghitung koefisien determinasi adalah untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.

Tabel 5.  
Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	.529 <sup>a</sup>	.280	.206	20.17087	.280	3.766	3	29	.021

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas

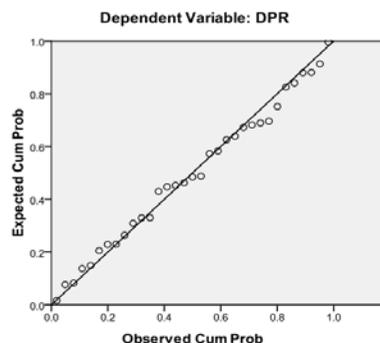
Berdasarkan pada Tabel 5 diketahui bahwa nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0,529 dapat diartikan bahwa terdapat hubungan yang positif dan searah antara variabel X dengan variabel Y. Nilai  $R^2 = 0,280$ . Ini berarti, pengaruh variabel X (*Current Ratio, Debt to Equity Ratio dan Return On Equity*) terhadap variabel Y (*Dividend Payout Ratio*) sebesar 20,6% dan pengaruh variabel lainnya sebesar 79,4% yang tidak dimasukkan dalam model penelitian. Artinya variabel bebas yang terdapat pada model ini tidak cukup kuat untuk memprediksi variabel terikat. Hal ini kemungkinan besar disebabkan model ini murni hanya menggunakan faktor fundamental dan sama sekali tidak memasukkan faktor eksternal yang menyangkut makro ekonomi sebagai variabel bebasnya. Secara logis keputusan perusahaan seharusnya bukan hanya berdasarkan faktor fundamentalnya saja tetapi juga harus mempertimbangkan faktor-faktor lain di luar perusahaan termasuk keputusan dividen.

### Pengujian Asumsi Klasik

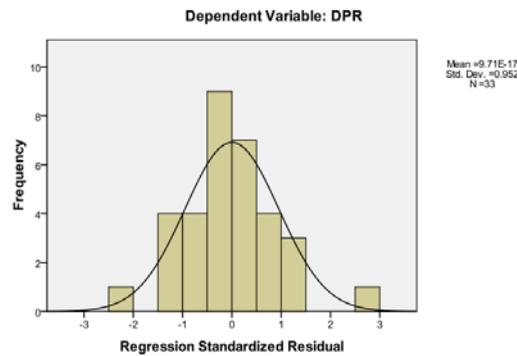
#### Normalitas

Uji asumsi kenormalan dapat juga dilihat dari histogram dan normal probability plot antara likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio*, solvabilitas yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* dan profitabilitas yang diukur dengan *Return on Equity* sebagai variabel independen dengan Grafik P-Plot dan Histogram.

Gambar 1a  
Uji Normalitas Data dengan P-Plot



Gambar 1b  
Uji Normalitas Data dengan Histogram



Pada gambar 1a, *Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual* menunjukkan bahwa penyebaran data (titik) berada pada sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis tersebut, maka hal ini menunjukkan data telah terdistribusi normal. Demikian pula dengan melihat histogram pada Gambar 1b, terlihat bahwa data telah terdistribusi secara normal. Hal ini dapat dilihat dari grafik histogram yang menunjukkan distribusi data mengikuti garis yang tidak melenceng ke kanan maupun ke kiri.

#### Autokorelasi

Untuk mengetahui apakah terdapat adanya autokorelasi dalam model regresi yang digunakan, maka terlebih dahulu harus diuji dengan menggunakan uji Durbin-Watson. Suatu persamaan regresi dikatakan telah memenuhi asumsi bahwa tidak terdapat adanya autokorelasi dalam persamaan regresi jika nilai dari Uji Durbin-Watson adalah sebagai berikut:  $dU < DW < 4 - dU$ . Model regresi dikatakan tidak terdapat autokorelasi apabila nilai Durbin-Watson (DW-test) berkisar 1,55 sampai 2,46.

Tabel 6.  
Pengujian Autokorelasi

R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
.280	.206	20.17087	2.145

Dari Tabel di atas, dapat dilihat bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 2,145. Karena nilai DW berkisar antara 1,55 sampai 2,46, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah autokorelasi pada model regresi, sehingga model regresi layak untuk digunakan dalam melakukan pengujian.

#### Multikolinearitas

Pendeteksian multikolinearitas dapat dilakukan melalui nilai VIF (*Variance Inflation Factor*). Jika nilai VIF lebih besar dari lima ( $VIF > 5$ ), maka diperkirakan

terjadi multikolinearitas, namun jika nilai VIF lebih kecil dari 5 ( $VIF < 5$ ), maka diperkirakan tidak terjadi multikolinearitas.

Tabel 7.  
Uji Multikolinearitas

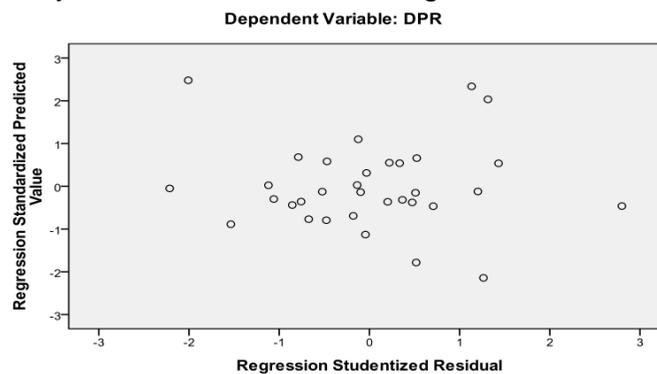
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Likuiditas	.746	1.341
Solvabilitas	.425	2.352
Profitabilitas	.469	2.132

Dari hasil pengujian multikolinearitas dengan menggunakan nilai VIF atas *Dividend Payout Ratio* pada tabel di atas, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat adanya permasalahan multikolinearitas dalam model regresi karena nilai VIF tidak melebihi angka 5.

#### Heteroskedastisitas

Satu dari asumsi penting model regresi linear klasik adalah bahwa varians tiap unsur disturbance  $u_i$ , tergantung (conditional) pada nilai yang dipilih dari variabel yang menjelaskan, adalah suatu angka konstan yang sama dengan  $\alpha_2$ . Ini merupakan asumsi homoskedastisitas atau penyebaran (*scedasticity*) sama (homo), yaitu varians yang sama. Kebalikan dari homoskedastisitas adalah heteroskedastisitas yang tidak lain merupakan pelanggaran asumsi klasik.

Gambar 2.  
Uji Heteroskedastisitas dengan *Scatter Plot*



Dari hasil uji heteroskedastisitas data jelas tidak terdapat hubungan yang signifikan secara statistik antara  $e_i$  dengan variabel  $X_i$ , atau penyebaran residual adalah tidak teratur, hal ini dapat dilihat pada plot yang terpecah dan tidak membentuk pola tertentu sehingga dapat dikatakan bahwa tidak terdapat heteroskedastisitas dalam varians kesalahan, sehingga memenuhi asumsi homoskedastisitas.

### Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji F dan uji t model persamaan regresi. Pengujian F bertujuan untuk menguji apakah masing-masing variabel bebas berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat secara bersama-sama dengan  $\alpha = 0,05$  dan menerima atau menolak hipotesis. Sedangkan uji t bertujuan untuk menguji apakah masing-masing variabel bebas berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat secara parsial dengan  $\alpha = 0,05$  dan menerima atau menolak hipotesis.

Tabel 8.  
Hasil Uji F Persamaan Regresi

ANOVA <sup>b</sup>					
Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1Regression	4596.146	3	1532.049	3.766	.021 <sup>a</sup>
Residual	11799.051	29	406.864		
Total	16395.198	32			

Berdasarkan pada Tabel 8 diketahui bahwa nilai F rasio adalah 3,766 dengan nilai signifikan =  $0,021 < 0,05$  ( $\alpha = 5\%$ ) ini berarti bahwa variabel bebas yang terdiri dari *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Return on Equity* secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel terikat yaitu *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan yang termasuk dalam *Jakarta Islamic Index* yang listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2009 sampai tahun 2011.

Tabel 9.  
Hasil Uji t Persamaan Regresi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
Konstanta	45.748	10.681		4.283	.000
Likuiditas	-.022	.018	-.222	-1.219	.233
Solvabilitas	-21.240	13.264	-.387	-1.601	.120
Profitabilitas	.506	.182	.639	2.779	.009

Berdasarkan Tabel 9 dapat diketahui bahwa variabel *Current Ratio* ( $X_1$ ) dengan nilai t-hitung sebesar -1,219 dengan tingkat signifikan 0,233 ( $\text{sig} < 0,05$ ) berarti tidak terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara *Dividend Payout Ratio* (Y) dengan variabel *Current Ratio* ( $X_1$ ). Ini berarti variabel *Current Ratio* ( $X_1$ ) memberikan pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan yang termasuk dalam *Jakarta Islamic Index* yang listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2009 sampai tahun 2011. Hal ini dikarenakan apabila laba yang ditahan telah diinvestasikan dalam bentuk aktiva tetap, dan bukan disimpan dalam bentuk tunai, maka likuiditas tidak digunakan untuk membayar dividen tetapi dialokasikan kepada pembelian aktiva tetap guna memanfaatkan kesempatan investasi.

Variabel *Debt to Equity Ratio* ( $X_2$ ) dengan nilai t-hitung sebesar -1,601 dengan tingkat signifikan 0,120 ( $\text{sig} > 0,05$ ) berarti tidak terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara *Dividend Payout Ratio* ( $Y$ ) dengan *Debt to Equity Ratio* ( $X_2$ ). Ini berarti variabel *Debt to Equity Ratio* ( $X_2$ ) memberikan pengaruh yang negatif dan tidak signifikan pada perusahaan yang termasuk dalam *Jakarta Islamic Index* yang listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2009 sampai tahun 2011. Hal ini berarti semakin tinggi solvabilitas (DER), maka semakin rendah kemampuan perusahaan dalam melakukan pembayaran dividen. Komitmen perusahaan untuk melakukan pembayaran dividen tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya hutang perusahaan bahkan kenaikan hutang dapat meningkatkan kemampuan perusahaan membayar dividen selama penggunaan hutang harus selalu diiringi dengan peningkatan laba perusahaan.

Variabel *Return on Equity* ( $X_3$ ) dengan nilai t-hitung sebesar 2,779 dengan tingkat signifikan 0,009 ( $\text{sig} > 0,05$ ) berarti terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara *Dividend Payout Ratio* ( $Y$ ) dengan *Return on Equity* ( $X_3$ ). Ini berarti variabel *Return on Equity* ( $X_3$ ) memberikan pengaruh yang positif dan signifikan pada perusahaan yang termasuk dalam *Jakarta Islamic Index* yang listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2009 sampai tahun 2011. Hal ini dikarenakan dividen diambil dari keuntungan bersih perusahaan, maka ketika perusahaan mengalami penurunan keuntungan, maka dividen yang dibagikan juga kecil, sehingga dalam putusan kebijakan dividen, porsi besarnya dividen yang dibagikan akan disesuaikan dengan tingkat profit yang diperoleh perusahaan.

Berdasarkan pada uji-t persamaan regresi, maka ditemukan nilai koefisien untuk masing-masing variabel.

$$Y = 45,748 - 0,022X_1 - 21,240X_2 + 0.056X_3$$

Hasil persamaan regresi berganda tersebut dapat diuraikan sebagai berikut:

- a. Angka 45.748 memiliki arti jika *Current Ratio* ( $X_1$ ), *Debt to Equity Ratio* ( $X_2$ ) dan *Return on Equity* ( $X_3$ ) sama dengan nol (konstan), maka nilai *Dividend Payout Ratio* sebesar 45,748.
- b. Angka -0,022 memiliki arti bahwa setiap peningkatan *Current Ratio* ( $X_1$ ) sebesar 1 persen, maka nilai *Dividend Payout Ratio* akan turun sebesar 0,022 persen.
- c. Angka -21.240 memiliki arti bahwa setiap peningkatan *Debt to Equity Ratio* ( $X_2$ ) sebesar 1 kali, maka nilai *Dividend Payout Ratio* akan turun sebesar 21.240 kali.
- d. Angka 0.506 memiliki arti bahwa setiap peningkatan *Return on Equity* ( $X_3$ ) sebesar 1 persen, maka nilai *Dividend Payout Ratio* akan naik sebesar 0.506 persen.

Hasil persamaan regresi linier berganda tersebut menunjukkan arah pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat dengan ditunjukkan oleh masing-masing koefisien variabel bebasnya. Koefisien regresi variabel bebas yang

bertanda positif berarti mempunyai pengaruh yang searah terhadap *Dividend Payout Ratio*, sedangkan koefisien yang bertanda negatif mempunyai pengaruh yang berlawanan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

## PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka diperoleh kesimpulan bahwa variabel likuiditas dan solvabilitas memiliki pengaruh yang negatif namun tidak signifikan dalam mempengaruhi nilai *Dividend Payout Ratio*. Adapun variabel profitabilitas memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai *Dividend Payout Ratio*.

## DAFTAR PUSTAKA

- Amrin, Abdullah. *Asuransi Syariah: Keberadaan dan Kelebihan di Tengah Asuransi Konvensional*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2006.
- Anonim. *Jakarta Islamic Index*. [http://id.wikipedia.org/wiki/Jakarta\\_Islamic\\_Index](http://id.wikipedia.org/wiki/Jakarta_Islamic_Index) diakses tanggal 21 Mei 2013.
- Anonim. *Tonggak Waktu*. <http://www.idx.co.id> diakses tanggal 29 Mei 2013.
- Baridwan, Zaki. *Intermediate accounting*. Edisi 8. Yogyakarta: BPFE, 2004.
- Burhan Bungin, *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Edisi Kedua; Jakarta: Kencana, 2011.
- Burhanuddin S. *Pasar Modal Syariah*. Yogyakarta: UII Press Yogyakarta, 2009.
- Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. *Manajemen Keuangan*. Buku II. Edisi Kedelapan; Erlangga: Jakarta, 2001.
- \_\_\_\_\_. *Manajemen Keuangan*. Buku I. Edisi Kedelapan; Erlangga: Jakarta, 2001.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M.Fakhrudin. *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi 3; Jakarta: Salemba Empat, 2011.
- Departemen Agama. *Al Qur'an dan Terjemahannya*. Semarang: Toha Putra, 1996.
- Departemen Agama RI. *Al- Qur'an dan Terjemahnya*. Semarang: CV Asyifa', 2001
- Ghozali, Imam. *Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2005.
- Harahap, Sofyan Syafri. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers, 2010.
- Huda, Nurul dan Mustafa Edwin Nasution. *Investasi pada Pasar Modal*. Jakarta: Kencana, 2008.
- Irawati, Susan. *Manajemen Keuangan*. Cetakan Kesatu. Bandung: Pustaka, 2006.
- Kasmir. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana, 2010.
- Keown, Arthur J, et al., eds. *Manajemen Keuangan: Prinsip-prinsip dan aplikasi*. Edisi 9; Jakarta: PT Indeks Kelompok Gramedia, 2005.
- Khasanah, Uswatun. *Analisis Pengaruh Investasi, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Tahun 2000-2004*.

- Skripsi tidak dipublikasikan, Fakultas Syariah Universitas Sunan Kalijaga Yogyakarta; Yogyakarta, 2009.
- Manan, Abdul. *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia*. Jakarta: Prenada Media Grup, 2009.
- Muhammad Nashiruddin Al-Albani, Syaikh. *Ringkasan Shahih Muslim*. Jakarta: Pustaka As-Sunnah, 2010.
- Nurhapsah. *Analisis Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) Pada Perusahaan Tambang di Indonesia*. Skripsi tidak dipublikasikan, Jurusan Akuntansi Universitas Politeknik Negeri Ujung Pandang; Makassar, 2011.
- Priyanto, Dwi. *Mandiri Belajar SPSS*. Yogyakarta: Mediakom, 2008.
- Rodoni, Ahmad dan Herni Ali HT. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama; Jakarta: Mitra Wacana Media, 2010.
- Sartono, Agus. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: AMPYKPN, 2008.
- \_\_\_\_\_. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE, 2001.
- Shihab, M. Quraish. *Tafsir Al-Misbah*. Jakarta: Lentera Hati, 2000.
- \_\_\_\_\_. *Tafsir Al-Misbah*. Volume 1; Jakarta: Lentera Hati, 2009.
- \_\_\_\_\_. *Tafsir Al-Misbah*. Volume 2; Jakarta: Lentera Hati, 2009.
- Syamsuddin, Lukman. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2004.
- Wild, Jhon J, K.R. Subramanyam dan Robert F. Halsey. *Financial Statement Analysis*. Jakarta: Salemba Empat, 2005.
- Yusuf, Ahmad Muhammad. *Ensiklopedi Tematis Ayat Al-Qur'an dan Hadist*. Jilid 7; Jakarta: Widya Cahaya, 2010.