

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN *RETURN ON EQUITY* (ROE)
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN YANG
TERDAFTAR DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX***

SKRIPSI

NUR MUSHLIMAH

10573 04773 14



**JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAKASSAR
MAKASSAR
2018**

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN *RETURN ON EQUITY* (ROE)
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN YANG
TERDAFTAR DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX***

SKRIPSI

Diusulkan Untuk Meneliti Skripsi

Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah

Makassar (Unismuh)



NUR MUSHLIMAH

NIM : 10573 04773 14

**JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAKASSAR
MAKASSAR
2018**

PERSEMBAHAN

Skripsi ini ku persembahkan kepada orang tuaku tercinta yang tak henti-hentinya mendukungku baik Moril maupun materil serta selalu memberikan doa dan semangat kepadaku sehingga aku dapat menyelesaikan kuliahku
Di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Program Studi Akuntansi
Di Universitas Muhammadiyah Makassar
Saudara saya Muthmainnah,
Mufassirah dan Mufassirin
Yang telah memberikan doa
dan dukungannya yang membuatku
semangat dalam menyelesaikan skripsi ini.
Seluruh teman-teman Akuntansi yang Membanggakan
Khususnya angkatan 2014 atas kerjasama dan bantuannya selama ini
yang telah diberikan kepada saya dalam segala hal terimakasih banyak. Dan
kepada Almamater saya yang tercinta Universitas Muhammadiyah Makassar.

MOTTO

Hidup itu seperti kotak , kamu tidak tau
potongan seperti apa yang akan kamu dapat, maka
berdo'alah karena selalu ada harapan bagi mereka yang berdo'a
dan berusaha karena selalu ada jalan bagi mereka yang selalu berusaha.



UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAKASSAR
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS JURUSAN AKUNTANSI

Alamat : Jln. Sultan Alauddin No.259 Fax(0411) 860 132 Makassar 90221

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

HALAMAN PERSETUJUAN

Judul Penelitian : "Pengaruh Struktur Modal dan *Return On Equity* (ROE) Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Periode 2015-2017"

Nama Mahasiswa : NUR MUSHLIMAH

No. Stambuk : 105730477314

Jurusan : Akuntansi

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Perguruan Tinggi : Universitas Muhammadiyah Makassar

Menyatakan bahwa skripsi ini telah di perikasa dan diujikan di depan panitia penguji skripsi strata satu (S1) pada tanggal 27 Oktober 2018 di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Makassar.

Makassar, 27 Oktober 2018

Menyetujui,

Pembimbing I

Dr. Ir. A. Ifayani Haanurat, MM
NBM: 857 606

Pembimbing II

Muchriana Muchran, SE., M.Si., Ak., CA
NIDN: 0930098801

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi



Ismail Rasulong, SE., MM
NBM: 903 078

Ketua Jurusan Akuntansi

Ismail Badollahi, SE., M.Si., Ak., CA., CSP
NBM: 107 3428



**UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAKASSAR
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**

Alamat: Jl. Sultan Alauddin No.259 Telp. (0411) 860 132 Makassar 90221

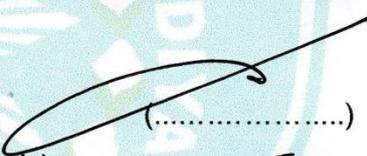
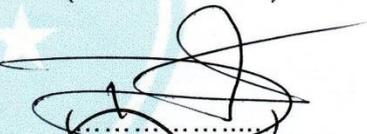
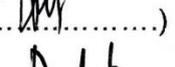
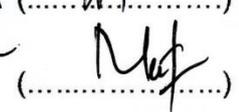
بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

LEMBAR PENGESAHAN

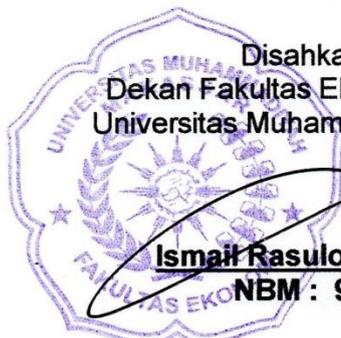
Skripsi atas Nama NUR MUSHLIMAH, NIM 105730477314, diterima dan disahkan oleh Panitia Ujian Skripsi berdasarkan Surat Keputusan Rektor Universitas Muhammadiyah Makassar Nomor : 0198/2018 M, tanggal 18 Safar 1440 H/ 27 Oktober 2018 M, sebagai salah satu syarat guna memperoleh gelar **Sarjana Ekonomi** pada program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Makassar.

Makassar, 18 Safar 1440 H
27 Oktober 2018 M

PANITIA UJIAN

1. Pengawas Umum : Dr. H. Abd. Rahman Rahim, SE., MM (Rektor Unismuh Makassar) 
2. Ketua : Ismail Rasulong, SE., MM (Dekan Fak. Ekonomi dan Bisnis) 
3. Sekretaris : Dr. Agussalim HR, SE., MM (WD 1 Fak. Ekonomi dan Bisnis) 
4. Penguji :
 1. Dr. Hj. Ruliaty, MM 
 2. Ismail Badollahi, SE., M.Si., Ak.CA., CSP 
 3. Muchriana Muchran, SE., M.Si., Ak.CA 
 4. Mira, SE., M.Ak., AK 

Disahkan Oleh,
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Makassar



Ismail Rasulong, SE., MM
NBM : 903078



**UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAKASSAR
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**

Alamat: Jl. Sultan Alauddin No.259 Telp. (0411) 860 132 Makassar 90221

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Nur Mushlimah
Stambuk : 10573 04773 14
Program Studi : Akuntansi
Dengan Judul : Pengaruh Struktur Modal dan *Return On Equity* (ROE) Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Periode 2015-2017

Dengan ini menyatakan bahwa :

Skripsi yang saya ajukan di depan tim penguji adalah ASLI hasil karya sendiri, bukan hasil jiplakan dan tidak dibuat oleh siapapun

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan saya bersedia menerima sanksi apabila pernyataan ini tidak benar dan telah di ujikan pada tanggal 27 Oktober 2018.

Makassar, 27 Oktober 2018

Yang Membuat Pernyataan,



Nur Mushlimah

Diketahui Oleh

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis,

Ketua Program Studi,

Ismail Rasulong, SE, MM
NBM : 903078

Ismail Badollahi, SE., M.Si., Ak.CA., CSP
NBM : 107 3428

ABSTRAK

NUR MUSHLIMAH. 2018. *Pengaruh Struktur Modal Dan Return On Equity (ROE) Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index.* Skripsi Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Unismuh Makassar. Dibimbing Oleh Ifayani Haanurat Dan Muchriana Muchran.

Laporan keuangan merupakan sarana yang penting bagi investor dan kreditur untuk mengetahui perkembangan perusahaan secara periodik karena laporan keuangan merupakan sumber informasi yang penting dan dibutuhkan oleh pemakai laporan keuangan. Investor dan kreditur menggunakan informasi yang terdapat di ikhtisar keuangan sebagai ukuran kinerja perusahaan. Selain ikhtisar keuangan, parameter kinerja perusahaan yang mendapat perhatian yaitu kebijakan dividen. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh struktur modal dan return on equity terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda dengan sampel sebanyak 16 perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index dari tahun 2015 - 2017. Alat analisis yang digunakan adalah program SPSS versi 24.

Hasil yang di dapat dalam penelitian ini adalah variabe lstruktur modal yang berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, dan return on equity berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Kata Kunci : Debt to Equity Ratio, Return On Equity dan Dividend Payout Ratio

ABSTRACT

NUR MUSHLIMAH. 2018. *Effect Of Capital Structure And Return On Equity (ROE) On Dividend Policy On Companies Listed In The Jakarta Islamic Index.* Thesis Accounting Study Program Faculty of Economics and Business Unismuh Makassar. Supervised by Ifayani Haanurat and Muchriana Muchran.

Financial statements are an important means for investors and creditors to periodically determine the company's development because financial statements are an important source of information needed by users of financial statements. Investors and creditors use the information contained in the financial summary as a measure of company performance. In addition to financial summaries, the performance parameters of companies that receive attention are dividend policy. This study uses quantitative methods. This study aims to empirically examine the effect of capital structure and return on equity on dividend policy. This study uses multiple regression analysis with a sample of 16 companies listed in the Jakarta Islamic Index from 2015 - 2017. The analytical tool used is the SPSS version 24 program.

The results obtained in this study are capital structure variables that have a negative effect not significant on dividend policy, and return on equity has a positive and significant influence on dividend policy.

Keywords : Debt to Equity Ratio, Return On Equity and Dividend Payout Ratio

KATA PENGANTAR



Puji syukur kehadiran ALLAH SWT, karena rahmat dan hidayah-Nya penelitian dengan judul "***Pengaruh Struktur Modal dan Return On Equity Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Yang Terdapat Di Jakarta Islamic Index***" dapat selesai.

Sholawat serta salam semoga tetap tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW yang telah membimbing kita dari alam yang gelap gulita ke alam yang terang benderang dengan agama Islam.

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

1. Bapak Prof. Dr. H. Abd Rahman Rahim, SE., MM., Selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Makassar
2. Bapak Ismail Rasulong, SE., MM., Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Makassar
3. Bapak Ismail Badollahi, SE., M.Si., AK.,CA., CSP Selaku Ketua Jurusan Akuntansi Universitas Muhammadiyah Makassar
4. Ibu, Selaku Pembimbing I Dr. A. Ifayani Haanurat., MM yang senantiasa meluangkan waktunya membimbing dan mengarahkan penulis sehingga skripsi selesai dengan baik.

5. Ibu, Selaku Pembimbing II Muchriana Muchran, SE., M.Si., AK.,CA yang berkenang membantu selama dalam penyusunan skripsi hingga ujian skripsi.
6. Bapak/Ibu dan Asisten Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Makassar yang tak kenal lelah banyak menuangkan ilmunya kepada penulis selama mengikuti kuliah.
7. Segenap Staf dan Karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Makassar
8. Ayah, Ibu, saudara-saudara saya serta seluruh keluarga yang senantiasa mendoakan dan mendukung setiap keputusan peneliti dalam mencari ilmu.
9. Ibu Agusdiwana Suarni, S.E., M.Acc Selaku Kepala Galeri Investasi Bursa Efek Indonesi Universitas Muhammadiyah Makassar yang telah memberikan izin untuk melaksanakan penelitian ini.
10. Rekan-rekan Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Program Studi Akuntansi Angkatan 2014 terkhusus Ak.4-2014 yang selalu belajar bersama yang tidak sedikit bantuannya dan dorongan dalam aktivitas studi penulis.
11. Terima kasih untuk semua kerabat yang tidak bisa saya tulis satu persatu yang telah memberikan semangat, kesabaran, motivasi dan dukungannya sehingga penulis dapat merampungkan penulisan skripsi ini.

Akhirnya, dengan dengan segala kerendahan hati penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran dari pembaca demi menyempurnakan penulisan ini. Penulis berharap semoga karya yang sederhana ini dapat bermanfaat bagi semua pihak Aamiin....

Billahi Fii Sabilil Haq, Fastabiqul Khairat, Wassalamualaikum Wr. Wb

Makassar, Oktober 2018

NUR MUSHLIMAH

DAFTAR ISI

SAMPUL	i
HALAMAN JUDUL.....	ii
LEMBAR PERSEMBAHAN DAN MOTTO	iii
LEMBAR PERSETUJUAN	iv
LEMBAR PENGESAHAN	v
SURAT PERNYATAAN.....	vi
ABSTRAK	vii
ABSTRACT.....	viii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI	xii
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR/BAGAN	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah	4
C. Tujuan Penelitian.....	4
D. Manfaat Penelitian.....	4
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	6
A. Landasan Teori.....	6
1. Pengertian Kebijakan Dividen	6
2. Macam-Macam Kebijakan Dividen	7
3. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pembayaran Dividen.....	9
B. Struktur Modal.....	11
1. Pengertian Struktur Modal	11
2. Teori Struktur Modal.....	12

C. <i>Return On equity</i> (ROE)	20
D. <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII)	22
E. Penelitian Terdahulu.....	23
F. Kerangka Konsep.....	32
G. Hipotesis.....	32
BAB III METODE PENELITIAN.....	33
A. Jenis Penelitian	33
B. Lokasi dan Waktu Penelitian.....	33
C. Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran.....	34
D. Populasi dan Sampel.....	35
E. Teknik Pengumpulan Data	38
F. Teknik Analisis Data	39
BAB IV GAMBARAN UMUM OBJEK PENELITIAN	43
A. Sejarah dan Milestone PT Bursa Efek Indonesia.....	43
B. Gambar Umum Objek Penelitian	49
BAB V HASIL DAN PEMBAHASAN.....	51
A. Hasil Analisis Data.....	52
1. Hasil Statistik Deskriptif.....	52
2. Hasil Asumsi Klasik.....	54
3. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda	59
4. Pengujian Hipotesis	60
5. Koefisien Determinan.....	63
B. Pembahasan	63
BAB VI PENUTUP	66
A. Kesimpulan	66
B. Saran	67
C. Keterbatasan Penelitian	68
DAFTAR PUSTAKA.....	69
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Penelitian Terdahulu	26
Tabel 3.1	Sampel Perusahaan.....	37
Tabel 3.2	Proses <i>Purposive Sampling</i> Penelitian	38
Tabel 4.1	Daftar Perusahaan Yang Menjadi Sampel.....	50
Tabel 5.1	Jenis Bidang Industri Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index	51
Tabel 5.2	Statistik Deskriptif.....	52
Tabel 5.3	Hasil Uji Multikolonieritas	54
Tabel 5.4	Hasil Uji Autokorelasi	55
Tabel 5.5	Hasil Uji Glejser Heteroskedastisitas.....	57
Tabel 5.6	Hasil Analisis Regresi.....	59
Tabel 5.7	Uji Signifikansi Parameter Individual	61
Tabel 5.8	Uji Koefisien Determinan.....	63

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Kerangka Konsep.....	32
Gambar 4.1	Struktur Organisasi BEI.....	48
Gambar 5.1	Hasil Grafik Scatterplot Heteroskedastisitas	56
Gambar 5.2	Hasil Uji Normal P-P Plot Off Regresion Standardized Residual	58

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Berbagai aktivitas bisnis tidak terlepas dari peran sentral manajemen keuangan karena tanpa adanya manajemen keuangan, proses pengalokasian dana akan sulit dan proses produksi menjadi tidak berjalan sesuai yang diharapkan. Apabila manajemen keuangan tidak berjalan dengan baik, perusahaan akan merugi. Untuk itu, dalam mengelola keuangan, perusahaan memerlukan seorang manajemen keuangan yang cakap dan ahli.

Manajemen keuangan merupakan bagian dari tugas pimpinan perusahaan dengan tanggung jawab utama berupa keputusan penting menyangkut investasi dan pembiayaan perusahaan. Jika dihubungkan dengan prinsip manajemen, aktivitas perolehan dan penggunaan dana untuk investasi dan pembiayaan perusahaan tersebut harus dilakukan secara efektif dan efisien.

Menurut Analisa (2011), Kebijakan dividen dalam suatu perusahaan merupakan hal yang kompleks karena melibatkan kepentingan banyak pihak yang terkait. Tujuan investasi pemegang saham adalah untuk meningkatkan kesejahteraannya dengan memperoleh *return* dari dana yang di investasikan. Sedang bagi pihak manajemen perusahaan lebih berorientasi pada peningkatan nilai perusahaan. Kreditur membutuhkan informasi mengenai kebijakan dividen ini untuk menilai dan menganalisa kemungkinan *return* yang akan diperoleh jika memberikan pinjaman kepada suatu perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen suatu perusahaan merupakan suatu hal yang kompleks dan dalam banyak kesempatan mengundang kontroversi diantara berbagai pihak dalam perusahaan. Keputusan pembagian dividen merupakan suatu masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan, karena kebijakan dividen berkaitan dengan pendistribusian laba atau reinvestasi yang diwujudkan dalam bentuk laba ditahan.

Dalam pengambilan keputusan tentang pembagian dividen, perlu dipertimbangkan kelangsungan hidup perusahaan. Secara keseluruhan, laba tidak dibagikan dalam bentuk dividen dan perlu disisihkan untuk kegiatan *reinvestment*. Perusahaan selalu berusaha untuk meningkatkan pembayaran dividen dari tahun ke tahun agar kesejahteraan pemegang saham meningkat. Tetapi dalam praktiknya sering terjadi hambatan seperti penurunan profitabilitas, keharusan membayar bunga atau terbukanya tempat berinvestasi yang menyebabkan pihak manajemen membatasi pembayaran dividen, sehingga keuntungan yang diperoleh perusahaan akan dialokasikan pada laba ditahan sebagai sumber dana internal. Kondisi ini menyebabkan harapan pemegang saham terhadap penerimaan dividen tinggi menjadi pudar. Oleh karena itu, manajemen sebagai pengelola perusahaan diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan sehingga kemakmuran pemegang saham dapat ditingkatkan dalam bentuk pembagian dividen ataupun *capital gain*.

Kebijakan dividen perusahaan tergambar pada dividend *payout ratio*-nya, yaitu persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham berupa dividen kas. Besar kecilnya dividend *payout ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan disisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan. Jika perusahaan dimasa mendatang memiliki banyak proyek besar dalam waktu dekat kemungkinan laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham (Silviana et al., 2014).

Keputusan pengelolaan sumber dana dalam suatu entitas usaha atau bisnis akan terlihat dalam laporan keuangan yang berupa neraca. Keputusan pengelolaan modal yang baik apabila terjadi perimbangan antara modal asing dan modal sendiri atau modal yang berasal dari dalam perusahaan dan modal yang berasal dari luar perusahaan. Perimbangan antara modal sendiri dengan modal asing diistilahkan dengan struktur modal (Sulindawati et al., 2017).

Moeljadi (Dalam Silviana et al, 2014) mengemukakan bahwa *Return On Equity* merupakan salah satu rasio profitabilitas. *Return On Equity* yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. *Return On Equity* yang besar menunjukkan bahwa keuntungan yang diperoleh perusahaan juga besar sehingga perusahaan dapat membayarkan dividen dalam jumlah besar pula.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, sehingga penulis tertarik untuk melakukan penelitian ini yang berjudul **“Pengaruh Struktur Modal dan *Return On Equity* (ROE) terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan yang Terdaftar Di *Jakarta Islamic Index*”**

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang yang di uraikan diatas dapat diambil rumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah struktur modal dapat berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* ?
2. Apakah *return on equity* (ROE) berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* ?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah di uraikan, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.
2. Untuk mengetahui pengaruh *return on equity* (ROE) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.

D. Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan tersebut penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan sebagai berikut :

1. Manfaat teoritis

Untuk memberikan tambahan informasi dan wawasan ilmu pengetahuan bagi pembaca ataupun investor mengenai pengaruh struktur modal dan *return on equity* (ROE) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.

2. Manfaat praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan beberapa manfaat praktis bagi pihak-pihak yang berkepentingan terhadap hasil penelitian ini, diantaranya :

a. Bagi akademisi

- 1) Menambah wawasan pengetahuan mengenai pengaruh struktur modal dan *return on equity* (ROE) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.
- 2) Sebagai syarat dalam melanjutkan penelitian skripsi.

b. Bagi penulis

Sebagai bahan perbandingan antara teori yang penulis pelajari dengan hasil analisis yang diperoleh, sehingga dapat menambah wawasan dan pengetahuan penulis.

c. Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu referensi bagi peneliti lainnya untuk melakukan penelitian yang lebih mendalam pada aspek analisis, rentang periode maupun variabel penelitian yang digunakan terkait pengaruh struktur modal dan *return on equity* (ROE) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Pengertian Kebijakan Dividen

Dividen merupakan pembagian keuantungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen. Politik dividen adalah bersangkutan dengan penentuan pendapatan antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan di dalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditahan dalam 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 atau dapat pula berupa dividen 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. Dividen yang dibagi oleh perusahaan bisa mempunyai

beberapa bentuk, yaitu dividen kas, dividen aktiva selain kas, dan dividen saham (Sulindawati dkk, 2017).

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern atau keuangan internal. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar. Dengan demikian kebijakan dividen ini harus dianalisa dalam kaitannya dengan keputusan pembelanjaan atau penentuan struktur modal secara keseluruhan.

2. Macam – Macam Kebijakan Dividen

Menurut Riyanto (Dalam Sulindawati dkk, 2017) macam-macam kebijakan yang terkait dengan dividen antara lain :

a. Kebijakan dividen yang stabil.

Kebijakan dividen yang stabil artinya jumlah dividen perlembar yang dibayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan per lembar saham per tahunnya berfluktuasi. Dividen yang stabil ini dipertahankan untuk beberapa tahun, kemudian apabila ternyata pendapatan perusahaan meningkat dan kenaikan pendapatan tersebut tampak mantap dan relatif permanen, barulah besarnya dividen per lembar saham dinaikkan. Dan dividen yang dinaikkan ini akan

dipertahankan untuk jangka waktu yang relatif panjang. Alasan yang dapat mendorong perusahaan menjalankan kebijakan dividen yang stabil, antara lain :

- 1) Kebijakan dividen yang stabil yang dijalankan oleh suatu perusahaan akan dapat memberikan kesan para investor bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik di masa-masa mendatang, apabila pendapatan perusahaan berkurang tetapi perusahaan tersebut tidak mengurangi dividen yang dibayarkan, maka kepercayaan pasar terhadap perusahaan tersebut lebih besar dibandingkan kalau dividennya dikurangi.
 - 2) Banyak pemegang saham yang hidup dari pendapatan yang diterima dari dividen, mereka dengan sendirinya tidak akan menyukai adanya dividen yang tidak stabil, mereka lebih senang membayar harga ekstra bagi saham yang akan memberikan dividen yang sudah dipastikan jumlahnya.
- b. Kebijakan dividen dengan penetapan jumlah dividen minimal plus jumlah ekstra.

Kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen per lembar saham setiap tahunnya. Dalam keadaan keuangan yang lebih baik perusahaan akan membayarkan dividen ekstra di atas jumlah minimal tersebut. Bagi pemodal ada kepastian akan menerima jumlah dividen yang minimal setiap tahunnya meskipun keadaan keuangan perusahaan baik maka pemodal akan menerima dividen minimal tersebut ditambah dengan dividen tambahan.

- c. Kebijakan dividen dengan penetapan dividen *payout ratio* yang konstan.

Perusahaan yang menjalankan kebijakan ini menetapkan dividen *payout ratio* yang konstan misalnya 50%. Ini berarti bahwa jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan keuntungan neto yang diperoleh setiap tahunnya.

- d. Kebijakan dividen yang fleksibel.

Penetapan dividen *payout* yang fleksibel besarnya dividen setiap tahunnya disesuaikan dengan posisi finansial dan kebijakan finansial dari perusahaan yang bersangkutan.

3. Faktor yang Mempengaruhi Pembayaran Dividen

Faktor – faktor yang mempengaruhi pembayaran dividen suatu perusahaan yaitu :

- a. Posisi likuiditas perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Semakin kuat posisi likuiditas perusahaan semakin besar kemampuannya untuk membayar dividennya.
- b. Apabila suatu perusahaan akan memperoleh utang baru atau menjual obligasi baru untuk membiayai perluasan perusahaan, sebelumnya harus sudah direncanakan bagaimana caranya untuk membayar kembali utang tersebut. Utang dapat dilunasi dengan mengganti utang tersebut dengan utang yang baru, atau alternatif lain perusahaan harus menyediakan dana sendiri yang berasal dari

keuntungan untuk melunasi utang tersebut. Apabila perusahaan menetapkan bahwa pelunasan utangnya akan diambilkan dari laba ditahan maka perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, yang berarti sebagian kecil saja dari pendapatannya yang dapat dibayarkan sebagai dividen. Dengan kata lain perusahaan harus menetapkan dividen *payout ratio* yang rendah.

- c. Makin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan. Makin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut, makin besar kebutuhan dana waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya, perusahaan biasanya lebih senang untuk menahan pendapatannya daripada dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham dengan mengingat batasan-batasan biayanya. Dengan demikian dapat dikatakan semakin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan makin besar dana yang dibutuhkan, makin besar kesempatan untuk memperoleh keuntungan, makin besar bagian dari pendapatan yang ditahan dalam perusahaan. Yang berarti makin rendah dividen *payout ratio*-nya. Apabila perusahaan telah mencapai tingkat pertumbuhan sedemikian rupa sehingga perusahaan telah *well established* dimana kebutuhan dananya dapat dipenuhi dengan dana yang berasal dari pasar modal atau sumber dana *ekstern* lainnya, maka keadaannya adalah berbeda. Dalam hal demikian perusahaan dapat menetapkan dividen *payout ratio* yang tinggi.

- d. Ada perusahaan yang mempunyai kebijakan hanya membiayai ekspensinya dengan dana yang berasal dari sumber *intern* saja. Kebijakan tersebut dijalankan atas dasar pertimbangan bahwa kalau ekspansi dibiayai dengan dana yang berasal dari hasil penjualan saham baru akan melemahkan kontrol dari kelompok dominan didalam perusahaan. Kalau membiayai ekspansi dengan utang akan memperbesar risiko finansialnya. Mempercayakan pada pembelanjaan *intern* dalam rangka usaha mempertahankan kontrol terhadap perusahaan yang akan mengurangi *payout ratio*-nya.

B. Struktur Modal

1. Pengertian Struktur Modal

Struktur modal adalah pertimbangan atau perbandingan antara modal asing dan modal sendiri. Modal asing diartikan dalam hal ini adalah utang baik jangka panjang maupun dalam jangka pendek. Sedangkan modal sendiri bisa terbagi atas laba ditahan dan bisa juga dengan penyertaan kepemilikan perusahaan.

Struktur modal menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya, sehingga dengan mengetahui struktur modal, investor dapat mengetahui keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian investasinya.

Riyanto (dalam Sulindawati dkk.,2017) mengatakan bahwa kebutuhan dana yang berasal dari dalam atau sering disebut modal sendiri adalah modal yang berasal dari perusahaan itu sendiri seperti

cadangan laba yang berasal dari pemilik seperti modal saham. Modal inilah yang menjadi tanggungjawab terhadap keseluruhan risiko perusahaan dan dijadikan jaminan bagi kreditor. Sedangkan dana yang berasal dari luar adalah modal yang berasal dari kreditor (penyandang dana), modal inilah yang merupakan utang bagi perusahaan yang bersangkutan.

Tujuan dari manajemen struktur modal adalah menggabungkan sumber-sumber dana yang digunakan perusahaan untuk biaya operasi. Dengan kata lain, tujuan ini dapat dilihat sebagai pencarian gabungan dana yang akan meminimumkan biaya modal dan dapat memaksimalkan harga saham.

2. Teori Struktur Modal

Teori yang terkait dengan struktur modal antara lain :

a. *Modigliani-Miller (MM) Theory*

1) Teori MM Tanpa Pajak

Teori struktur modal yang pertama adalah teori *Modigliani* dan *Miller* (teori MM). Mereka berpendapat bahwa struktur modal tidak relevan atau tidak memengaruhi nilai perusahaan. MM mengajukan beberapa asumsi untuk membangun teori mereka (Brigham dan Houston, 2001:31) yaitu :

- a) Tidak terdapat *agency cost*;
- b) Tidak ada pajak;
- c) Investor dapat berutang dengan tingkat suku bunga yang sama dengan perusahaan;

- d) Investor mempunyai informasi yang sama seperti manajemen mengenai prospek perusahaan di masa depan;
- e) Tidak ada biaya kebangkrutan;
- f) *Earning Before Interest and Taxes* (EBIT) tidak dipengaruhi oleh pengguna utang;
- g) Para investor adalah *price-takers*;
- h) Jika terjadi kebangkrutan maka aset dapat dijual pada harga pasar (*market value*).

Dengan asumsi-asumsi tersebut, MM mengajukan dua preposisi yang dikenal sebagai preposisi MM tanpa pajak.

Preposisi I : nilai dari perusahaan yang berutang sama dengan nilai dari perusahaan yang tidak berutang. Implikasi dari preposisi I ini adalah struktur modal dari suatu perusahaan tidak relevan, perubahan struktur modal tidak memengaruhi nilai perusahaan dan *wighted average cost of capital* (WACC) perusahaan akan tetap sama tidak dipengaruhi oleh bagaimana perusahaan memadukan utang dan modal untuk membiayai perusahaan.

Preposisi II : biaya modal saham akan meningkat apabila perusahaan melakukan atau mencari pinjaman dari pihak luar. *Risk of the equity* bergantung pada risiko dari operasional perusahaan (*business risk*). Brealey, Mayers, dan Marcus (1999) menyimpulkan dari teori MM tanpa pajak ini yaitu tidak membedakan antara perusahaan berutang atau

pemegang saham berutang pada saat kondisi tanpa pajak dan pasar yang sempurna. Nilai perusahaan tidak bergantung pada struktur modalnya. Dengan kata lain, manajer keuangan tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengubah proporsi *debt* dan *equity* yang digunakan untuk membiayai perusahaan.

2) Teori MM dengan Pajak

Teori MM tanpa pajak dianggap tidak realistis dan kemudian MM memasukkan faktor pajak ke dalam teorinya. Pajak dibayarkan kepada pemerintah, yang berarti merupakan aliran kas keluar. Utang bisa digunakan untuk menghemat pajak, karena bunga bisa dipakai sebagai pengurang pajak.

Dalam teori MM dengan pajak ini terdapat dua preposisi yaitu: Preposisi I : nilai perusahaan yang berutang sama dengan nilai dari perusahaan yang tidak berutang ditambah dengan penghematan pajak karena bunga utang. Implikasi dari preposisi I ini adalah pembiayaan dengan utang sangat menguntungkan dan MM menyatakan bahwa struktur modal optimal perusahaan adalah seratus persen utang.

Preposisi II : biaya modal saham akan meningkat dengan semakin meningkatnya utang, tetapi penghematan pajak akan lebih besar dibandingkan dengan penurunan nilai karena kenaikan biaya modal saham. Implikasi dari preposisi II ini adalah penggunaan utang yang semakin banyak akan meningkatkan biaya modal saham. Menggunakan utang yang lebih banyak, berarti

menggunakan modal yang lebih murah (biaya modal lebih kecil dibandingkan dengan biaya modal saham), sehingga akan menurunkan biaya modal rata-rata tertimbang (meski biaya modal saham meningkat). Teori MM tersebut sangat kontroversial. Implikasi teori tersebut adalah perusahaan sebaiknya menggunakan utang sebanyak-banyaknya. Dalam praktiknya, tidak ada perusahaan yang mempunyai utang sebesar itu, karena semakin tinggi tingkat utang suatu perusahaan, akan semakin tinggi juga kemungkinan kebangkrutannya. Inilah yang melatarbelakangi teori MM mengatakan agar perusahaan menggunakan utang sebanyak-banyaknya, karena MM mengabaikan biaya kebangkrutan.

b. *Trade-off Theory*

Menurut *trade-off theory* yang diungkapkan oleh Myers (2001: 81), "Perusahaan akan berutang sampai pada tingkat utang tertentu, di mana penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan utang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*)". Biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) adalah biaya kebangkrutan (*bankruptcy cost*) atau *reorganization*, dan biaya keagenan (*agency cost*) yang meningkat akibat dari turunnya kredibilitas suatu perusahaan.

Trade-off theory dalam menentukan struktur modal yang optimal memasukkan beberapa faktor antara lain, biaya keagenan (*agency cost*) dan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) tetapi tetap mempertahankan asumsi efisiensi pasar dan *symetric information* sebagai imbalan dan manfaat penggunaan utang.

Tingkat utang yang optimal tercapai ketika penghematan pajak (*tax shields*) mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan (*financial distress*). *Trade-off theory* mempunyai implikasi bahwa manajer akan berpikir dalam kerangka *trade-off* antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan dalam penentuan struktur modal. Perusahaan-perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi tentu akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio utangnya, sehingga tambahan utang tersebut akan mengurangi pajak. Dalam kenyataannya jarang manajer keuangan yang yang berfikir demikian. Donaldson (1961) melakukan pengamatan terhadap perilaku struktur modal perusahaan di Amerika Serikat. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung rasio utangnya rendah. Hal ini berlawanan dengan pendapat *trade-off theory*. *Trade-off theory* tidak dapat menjelaskan korelasi negatif antara tingkat profitabilitas dan rasio utang.

c. *Pecking Order Theory*

Menurut Myers (1984), *pecking order theory* menyatakan bahwa "Perusahaan dengan tingkat profitabilita yang tinggi justru tingkat utangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang tingkat profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berimpah. "Dalam *pecking order theory* ini terdapat struktur modal yang optimal. Secara spesifik perusahaan mempunyai urutan preferensi (hierarki) dalam penggunaan dana. Menurut *pecking order theory* dikutip oleh Smart, Mengginson, dan Gitman (2004:

458-459), terdapat skenario urutan (hierarki) dalam memilih sumber pendanaan, yaitu :

- 1) Perusahaan lebih memilih untuk menggunakan sumber dana dari dalam atau pendanaan internal dari pada pendanaan eksternal;
- 2) Jika pendanaan eksternal diperlukan, maka perusahaan akan memilih pertama kali mulai dari sekuritas yang paling aman, yaitu utang yang paling rendah risikonya, turun ke utang yang lebih berisiko, sekuritas hybrid seperti obligasi konversi, saham preferen, dan yang terakhir saham biasa;
- 3) Terdapat kebijakan dividen yang konstan, yaitu perusahaan akan menetapkan jumlah pembayaran dividen yang konstan, tidak terpengaruh seberapa besarnya perusahaan tersebut untung atau rugi;
- 4) Untuk mengantisipasi kekurangan persediaan kas karena adanya kebijakan dividen yang konstan dan fluktuasi dari tingkat keuntungan, serta kesempatan investasi, maka perusahaan akan mengambil portofolio investasi yang lancar tersedia. *Pecking order theory* tidak mengindikasikan target struktur modal. *Pecking order theory* menjelaskan urutan pendanaan. Manajer keuangan tidak memperhitungkan tingkat utang yang optimal. Kebutuhan dana ditentukan oleh kebutuhan investasi. *Pecking order theory* ini dapat menjelaskan mengapa perusahaan yang mempunyai tingkat

keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat utang yang kecil.

Dalam kenyataannya, terdapat perusahaan-perusahaan yang dalam menggunakan dana untuk kebutuhan investasinya tidak sesuai seperti skenario urutan (hierarki) yang disebutkan dalam *pecking order theory*. Penelitian yang dilakukan oleh Singh dan Hamid (1992) dan Singh (1995) menyatakan bahwa “Perusahaan-perusahaan di negara berkembang lebih memilih untuk menerbitkan ekuitas daripada berutang dalam membiayai perusahaannya”. Hal ini berlawanan dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan akan memilih untuk menerbitkan saham pada saat membutuhkan pendanaan eksternal.

d. Equity Market Timing

Teori yang diungkapkan oleh Baker dan Wurgler (2002: 1) ini mengemukakan bahwa “Perusahaan-perusahaan akan menerbitkan *equity* pada saat *market value* tinggi dan akan membeli kembali *equity* pada saat *market value* rendah”. Praktik inilah yang kemudian disebut sebagai *equity market timing*.

Tujuan dari melakukan *equity market timing* ini adalah untuk mengeksploitasi fluktuasi sementara yang terjadi pada *cost of equity* terhadap *cost of other forms of capital*. Menurut Baker dan Wurgler (2002: 3), “Struktur modal adalah hasil kumulatif dari usaha melakukan *equity market timing* di masa lalu”. Baker dan Wurgler menemukan bahwa perusahaan dengan tingkat utang rendah adalah perusahaan yang menerbitkan *equity* pada saat *market value* tinggi

dan perusahaan dengan tingkat utang tinggi adalah perusahaan yang menerbitkan *equity* pada saat *market value* rendah. Baker dan Wurgler menggunakan *market-to-book ratio*, yang umumnya digunakan sebagai *proxy* untuk mengukur kesempatan investasi, namun dalam teorinya *market-to-book ratio* juga digunakan untuk melihat apakah nilai suatu ekuitas itu *over valued* atau *under valued*. Baker dan Wurgler membangun suatu model variabel yaitu external finance weighted-average *market-to-book ratio*. Variabel ini adalah rata-rata tertimbang dari *market-to-book ratio* suatu perusahaan di masa lampau. Variabel ini digunakan oleh Baker dan Wurgler untuk melihat usaha dari suatu perusahaan dalam melakukan *equity market timing*.

Ada dua versi dari *equity market timing* yang mengikuti hasil penelitian Baker dan Wurgler. Yang pertama adalah versi dinamis dari Myers dan Majluf (1984) mengenai informasi asimetris yang mengasumsikan rasional manajer dan investor. Versi kedua dari *equity market timing* melibatkan para investor atau manajer yang tidak rasional dan persepsi dari *mispricing*. Para manajer akan menerbitkan *equity* saat mereka yakin bahwa *cost of equity* rendah dan membeli kembali *equity* saat *cost of equity* tinggi. *Market-to-book* diketahui secara umum berkorelasi negatif dengan *future equity returns*, dan nilai ekstrim dari *market-to-book* dikaitkan dengan ekspektasi-ekspektasi dari investor, sesuai dengan penelitian dari La Porta (1996), La Porta, *et al.* (1997), Frankel dan Lee (1998), dan Schleifer (2000). Apabila manajer mencoba untuk mengeksploitasi

terlalu jauh (ekstrim) ekspektasi-ekspektasi dari investor, *net equity issues* akan berkorelasi positif dengan *market-to-book*. Apabila tidak terdapat struktur modal yang optimal, manajer tidak perlu mengganti keputusan-keputusan pendanaannya pada saat perusahaan telah dinilai dengan benar dan *cost of equity* terlihat normal, hal ini menunggu fluktuasi-fluktuasi sementara yang terjadi pada *market-to-book* mempunyai efek yang tetap pada *leverage*.

C. Return On Equity (ROE)

Menurut Harahap (2007: 156) ROE digunakan untuk mengukur besarnya pengembalian terhadap investasi para pemegang saham. Angka tersebut menunjukkan seberapa baik manajemen memanfaatkan investasi para pemegang saham. ROE diukur dalam satuan persen. Tingkat ROE memiliki hubungan yang positif dengan harga saham, sehingga semakin besar ROE semakin besar pula harga pasar, karena besarnya ROE memberikan indikasi bahwa pengembalian yang akan diterima investor akan tinggi sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham tersebut, dan hal itu menyebabkan harga pasar saham cenderung naik.

Menurut Lestari dan Sugiharto (2007: 196) ROE adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari pengelolaan modal yang diinvestasikan oleh pemilik perusahaan. ROE diukur dengan perbandingan antara laba bersih dengan total modal. Angka ROE yang semakin tinggi memberikan indikasi bagi para pemegang saham bahwa tingkat pengembalian investasi makin tinggi.

Adanya pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena berarti adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Rasio ini berguna untuk mengetahui efisiensi manajemen dalam menjalankan modalnya, semakin tinggi ROE berarti semakin efisien dan efektif perusahaan menggunakan ekuitasnya, dan akhirnya kepercayaan investor atas modal yang diinvestasikannya terhadap perusahaan lebih baik serta dapat memberi pengaruh positif bagi harga saham pasar.

Salah satu alasan utama perusahaan beroperasi adalah menghasilkan laba yang bermanfaat bagi para pemegang saham, ukuran dari keberhasilan pencapaian alasan ini adalah angka ROE berhasil dicapai. Semakin besar ROE mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham.

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Dalam formula tersebut diketahui bahwa ROE menunjukkan besarnya pendapatan bersih yang diperoleh perusahaan dari seluruh *equity* yang dimilikinya. Sebagai contoh, nilai rasio 0,27 atau 27% menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba bersih sebesar 27% dari total modalnya. Semakin besar nilai rasionya, maka semakin besar dana yang dapat dikembalikan dari total modal perusahaan menjadi laba. Artinya semakin besar laba bersih yang diperoleh dari modal sendiri, maka semakin

baik kinerja perusahaan tersebut. ROE yang tinggi akan menyebabkan posisi pemilik modal perusahaan semakin kuat.

D. Jakarta Islamic Index (JII)

(Bursa Efek Indonesia, 2018), *Jakarta Islamic Index (JII)* adalah Indeks saham syariah yang pertama kali diluncurkan di pasar modal Indonesia pada tanggal 3 Juli 2000. Konstituen JII hanya terdiri dari 30 saham syariah paling likuid yang tercatat di Bursa Edek Indonesia (BEI). Sama seperti ISSI, *review* saham syariah yang menjadi konstituen JII dilakukan sebanyak dua kali dalam setahun, Mei dan November, mengikuti jadwal *review* DES oleh OJK.

BEI menentukan dan melakukan seleksi saham syariah yang menjadi konstituen JII. Adapun kriteria likuiditas yang digunakan dalam menyeleksi 30 saham syariah yang menjadi konstituen JII adalah sebagai berikut :

1. Saham syariah yang masuk dalam konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) telah tercatat selama 6 bulan terakhir.
2. Dipilih 60 saham berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar tertinggi selama 1 tahun terakhir.
3. Dari 60 saham tersebut, kemudian dipilih 30 saham berdasarkan rata-rata nilai transaksi harian di pasar reguler tertinggi.
4. 30 saham yang tersisa merupakan saham terpilih.

E. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu dimaksudkan agar pokok masalah yang akan diteliti memiliki relevansi (sesuai atau tidak sesuai) dengan sejumlah teori yang telah ada. Adapun beberapa penelitian terdahulu yang dijadikan bahan komplementer dalam penelitian ini adalah :

Penelitian yang dilakukan oleh Yudhanto dan Aisjah (2012), tentang Pengaruh Net Profit Margin , Return On Asset, Return On Equity, Earning Per Share Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). Dari hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa data yang telah tersedia telah memenuhi syarat untuk menggunakan model regresi linear berganda. Persamaan regresi simultan didapatkan kesimpulan bahwa secara simultan *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), dan *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR). Sedangkan persamaan regresi parsial didapatkan kesimpulan bahwa variabel *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), dan *Earning Per Share* (EPS) juga berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR).

Penelitian yang dilakukan oleh Sulistyowati, dkk (2014) tentang Pengaruh Struktur Modal terhadap Kebijakan Dividend (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2012). Dari hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa struktur modal (*leverage*) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Masdupi (2012) tentang Pengaruh Inside Ownership, Struktur Modal, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap

Kebijakan Dividen Perusahaan Syariah yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dari hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa Inside ownership tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen, struktur modal secara signifikan berpengaruh terhadap kebijakan dividen dan pertumbuhan perusahaan secara signifikan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Silviana, dkk (2014) tentang Analisis Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi pada Saham Indeks LQ-45 di BEI Periode 2010-2012). Dari hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa *Return On Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Asset Growth* dan *Cash Ratio* memiliki pengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Palupi, dkk (2017) tentang Pengaruh Struktur Modal terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar & Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015). Dari hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa struktur modal memberikan efek signifikan kepada kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Effendy (2014) tentang Analisis Pengaruh Debt Equity Ratio (DER), Curren Ratio (CR), dan Return On Equity (ROE) terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang tercatat di BEI Periode 2009-2013). Dari hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa secara parsial ROE berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Sarmento dan Dana (2016) tentang Pengaruh *Return On Equity*, *Current Ratio*, Dan *Earning Per Share*

Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Keuangan. Dari hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa ROE secara parsial berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Yosephine dan Tjun (2016) tentang Pengaruh *Cash Ratio*, *Return On Equity*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015). Dari hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa *Return On Equity* berpengaruh pada kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Harahap (2015) tentang Analisis Pengaruh *Investment Opportunity Set* (Ios), Struktur Modal, dan *Size* Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dari hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa Struktur Modal dan *Size* secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Tiza (2015) tentang Pengaruh Laba Operasi, *Free Cash Flow*, dan Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Automotive yang Terdaftar di BEI periode 2008-2012. Dari hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa struktur modal secara parsial berpengaruh terhadap kebijakan dividen

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Tahun Penelitian	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1	Stefan Yudhanto dan Siti Aisjah	2012	Pengaruh Net Profit Margin , Return On Asset, Return On Equity, Earning Per Share Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)	Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu <i>Profit Margin (X1)</i> , <i>Return On Asset (X2)</i> , <i>Return On Equity (X3)</i> , dan <i>Earning Per Share (X4)</i> dan Variabel Independen adalah Kebijakan Dividen	Pengambilan sampel penelitian ini menggunakan metode <i>puspositive sampling</i> , sampel sebanyak 20 perusahaan yang sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan dengan jangka waktu penelitian 2009-2011	Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa data yang telah tersedia telah memenuhi syarat untuk menggunakan model regresi linear berganda. Persamaan regresi simultan didapatkan kesimpulan bahwa secara simultan <i>Net Profin Margin(NPM)</i> , <i>Return On Asset (ROA)</i> , <i>Return On Equity (ROE)</i> , dan <i>Earning Per Share (EPS)</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Dividen Payout Ratio (DPR)</i> . Sedangkan persamaan regresi parsial didapatkan kesimpulan bahwa variabel <i>Net Profin Margin(NPM)</i> , <i>Return On Asset (ROA)</i> , <i>Return On Equity (ROE)</i> , dan <i>Earning Per Share (EPS)</i> juga berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Dividen Payout Ratio (DPR)</i> .

2	Agnes Sulistiowati, Suhadak dan Achmad Husaini	2014	Struktur Modal terhadap Kebijakan Dividend (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2012)	Variabel yang terdapat pada penelitian ini yaitu : Variabel dependen adalah Struktur Modal dan Variabel Independen adalah Kebijakan Dividen	Penelitian ini menggunakan populasi seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012 dengan 12 sampel perusahaan yang didapat melalui metode <i>purpose sampling</i>	Dari hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa struktur modal (<i>leverage</i>) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Debt Ratio(DR) berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap <i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR) dan <i>Dividen Yield</i> (DY). <i>Longterm Debt to Total Assets</i> (LTDA) berpengaruh tidak signifikan terhadap DPR tetapi berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap DY.
3	Erni Masdupi	2012	Pengaruh Inside Ownership, Struktur Modal, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Syariah yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Variabel penelitian ini yaitu : <i>Insider Ownership</i> (X1), Struktur Modal (X2), Pertumbuhan Perusahaan (X3) dan Kebijakan Dividen (Y)	Populasi pada penelitian ini yaitu semua perusahaan syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2007-2009. Dengan metode <i>Purposive Sampling</i> dengan 84 perusahaan di tahun	Penelitian ini menunjukkan bahwa <i>Insider Ownership</i> memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, Struktur modal secara signifikan mempengaruhi kebijakan dividen dan perusahaan tumbuh secara signifikan

					tersebut.	
4	Charlina Silviana, R. Rustam Hidayat, Nila Firdausi Nuzula	2014	Analisis Variabel- Variabel yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi pada Saham Indeks LQ-45 di BEI Periode 2010-2012)	Variabel penelitian ini yaitu, Return On Equity(X1), Debt to Equity Ratio(X2), Asset Growth(X3), Cash Ratio (X4), dan Kebijakan Dividen (Y)	Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah dokumentasi. Penelitian ini dilakukan untuk semua perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2010- 2012, sampelnya adalah 22 perusahaan. Uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan regresi linear berganda	Dari hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa <i>Return On Equity</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Asset Growth</i> dan <i>Cash Ratio</i> memiliki pengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen
5	Mayang Trusta Wanudya Palupi, Nengah Sudjana dan Zahroh Z.A	2017	Pengaruh Struktur Modal terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri	Variabel pada penelitian ini antara lain Variabel Dependen yaitu Struktur Modal dan Variabel	Metode yang digunakan pada penelitian ini adalah <i>purposive sampling</i> dimana perusahaan	Dari hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa struktur modal memberikan efek signifikan kepada kebijakan dividen.

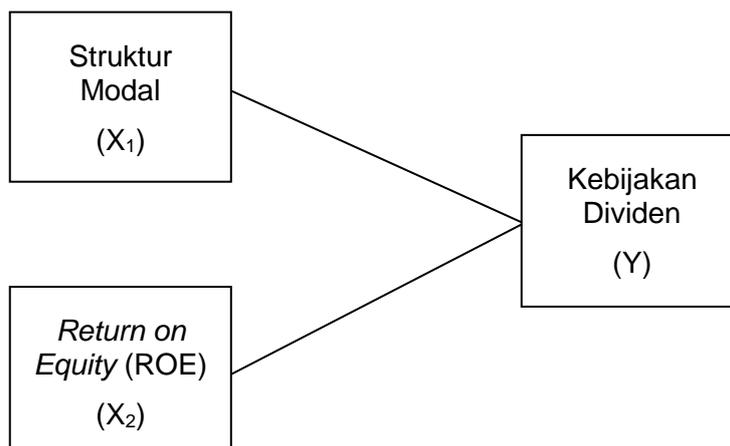
			Dasar & Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015)	Independen yaitu Kebijakan Dividen	manufaktur sektor industri dasar & kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015 sejumlah 65 emiten sebagai populasi dan diperoleh 17 emiten sebagai sampel .	
6	Agus Effendy	2014	Analisis Pengaruh Debt Equity Ratio (DER), Curren Ratio (CR), dan Return On Equity (ROE) terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang tercatat di BEI Periode 2009-2013)	Variabel penelitian ini yaitu <i>Debt Equity Ratio</i> (DER)(X1), <i>Current Ratio</i> (CR)(X2), <i>Return On Equity (ROE)</i> (X3), dan Kebijakan Dividen (Y)	Metode yang digunakan yaitu metode analisis regresi berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial ROE berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen, sedangkan DER dan CR berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Sedangkan secara simultan DER, CR, dan ROE berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen
7	Jelmio Da	2016	Pengaruh	Variabel	Metode yang	Hasil penelitian ini adalah

	Costa Sarmiento dan Made Dana		Return On Equity, Current Ratio, Dan Earning Per Share Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Keuangan	yang terdapat pada penelitian ini yaitu : Return On Equity (X1), Current Ratio (X2), Earning Per Share (X3), dan Kebijakan Dividen (Y)	digunakan adalah metode purposive sampling. Pengumpulan data dilakukan dengan cara observasi non partisipan. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis linier berganda	Return on equity berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, Current Ratio secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, Earning per share berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kebijakan dividen
8	Felicia Yosephine dan Lauw Tjun Tjun	2016	Pengaruh Cash Ratio, Return On Equity, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015)	Variabel penelitian ini yaitu : cash Ratio (X1), Return On Equity (X2), Ukuran Perusahaan (X3), dan Kebijakan Dividen (Y)	Sampel yang diambil dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling. Data tersebut dianalisis menggunakan analisis regresi linear berganda	Hasil menunjukkan Likuiditas (X1) tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen(Y), Profitabilitas (X2) berpengaruh pada kebijakan dividen (Y), dan ukuran perusahaan (X3) tidak berpengaruh pada kebijakan dividen (Y)
9	Yenni Rahma Harahap	2015	Analisis Pengaruh Investment	Variabel Penelitian ini yaitu :	Teknik sampling yang	Hasil penelitian ini adalah Investment Opportuniti (Ios), Size , dan struktur

			Opportunity Set (Ios), Struktur Modal, dan Size Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Investment Opportunity Set (X1), Struktur Modal (X2), Size (X3) dan Kebijakan Dividen (Y)	digunakan adalah purposive sampling. Teknik analisis yang digunakan yaitu regresi berganda	modal secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen
10	Ully Tizha K	2015	Pengaruh Laba Operasi, Free Cash Flow, dan Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Automotive yang Terdaftar di BEI periode 2008-2012	Variabel dalam penelitian ini yaitu : Laba Operasi (X1), <i>Free Cash Flow</i> (X2), Struktur Modal (X3) dan Kebijakan Dividen (Y)	Tes Regresi yang digunakan untuk menguji efek dari multiple linear untuk menentukan tiga diantara variabel independen dalam penelitian ini	Hasil dari penelitian ini adalah Laba operasi , arus kas bebas, dan struktur modal secara parsial berpengaruh terhadap kebijakan dividen

F. Kerangka Konsep

Gambar 2.1 Kerangka Konsep



G. Hipotesis

Hipotesis adalah suatu penjelasan sementara tentang perilaku, fenomena, atau keadaan tertentu yang telah terjadi dan yang akan terjadi. Hipotesis merupakan pernyataan peneliti tentang hubungan antara variabel-variabel dalam penelitian, serta pernyataan paling spesifik. Berdasarkan rumusan masalah dan penelitian terdahulu yang telah dilakukan sebelumnya, maka hipotesis yang akan diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H1 : Diduga struktur modal berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

H2 : Diduga *return on equity* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Dalam penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif. Metode penelitian kuantitatif adalah data yang menginterpretasikan data dalam bentuk angka-angka dan analisis menggunakan statistic. Menurut Sugiono (2012:11) metode kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

B. Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian ini akan di laksanakan di kantor Bursa Efek Indonesia (BEI) Kantor Perwakilan Makassar Jl. Dr. Ratulangi No. 124, Kel. Mario, Kab. Mariso, Kota Makassar, Sulawesi Selatan kode pos 90222. Lokasi penelitian ini dipilih oleh peneliti karena Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah wadah yang menyediakan data yang akan diteliti oleh peneliti yaitu Laporan Keuangan Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia khususnya yang masuk dalam perhitungan Jakarta Islamic Index.

Waktu penelitian yang dilaksanakan di kantor Bursa Efek Indonesia (BEI) Kantor Perwakilan Makassar Jl. Dr. Ratulangi No. 124 yaitu dari bulan Juli - Agustus 2018.

C. Devinisi Operasional Variabel

Definisi operasional adalah suatu definisi yang memberikan penjelasan atas suatu variabel yang dapat diukur dan dapat memberikan informasi-informasi yang diperlukan untuk dapat mengukur variabel-variabel yang akan diteliti.

Dalam penelitian ini digunakan tiga variabel, yaitu Struktur Modal (X_1), *Return On Equity* (X_2), Kebijakan Dividen (Y). Variabel Independen merupakan stimulus atau variabel yang mempengaruhi variabel lain. Variabel independen merupakan variabel yang dapat diukur, dimanipulasi, atau dipilih oleh peneliti untuk menentukan hubungannya dengan suatu gejala yang diobservasi. Variabel dependen adalah variabel yang memberikan reaksi atau respons jika dihubungkan dengan variabel bebas, serta variabel yang dapat diamati dan diukur untuk menentukan pengaruh yang disebabkan oleh variabel independen.

1. Variabel Bebas (Variable Independen)

Dalam penelitian ini variabel bebas (X) adalah variabel yang mempengaruhi variabel lainnya. Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan yang terdiri dari Struktur Modal dan *ROE*.

a. Struktur Modal

Struktur modal adalah bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh hutang, ekuitas, saham preferen dan saham biasa. Struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER).

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal}} \quad (\text{Syamsuddin, 2009:54})$$

b. *Return On Equity (ROE)*

Horne dan John (2007:32), Return On Equity (ROE) merupakan tingkat pengembalian atas ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Sehingga perhitungan ROE sebuah perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Modal Sendiri}} \times 100\%$$

2. Variabel Terikat (Variable Dependen)

Dalam penelitian ini variabel terikat (Y) adalah variabel yang dipengaruhi oleh variable bebas. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah Kebijakan Dividen. Variabel kebijakan dividen terdiri dari :

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen per saham}}{\text{Earning per share}} \quad (\text{Sudana, 2011:24})$$

D. Populasi dan Sampel

1. Populasi Penelitian

Menurut sugiyono (2013:117) Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subjek yang mempunyai

kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.

Populasi pada penelitian ini adalah seluruh Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia khususnya yang masuk perhitungan *Jakarta Islamic Index* pada tahun 2015-2017.

2. Sampel Penelitian

Menurut Sugiyono (2013:118), Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh suatu populasi. Apa yang dipelajari dari sampel itu kesimpulannya akan diberlakukan untuk populasi, untuk itu sampel yang diambil dari populasi harus betul-betul *representative* (mewakili populasinya).

Teknik sampling yang digunakan adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah bentuk pengambilan sampel yang berdasarkan atas kriteria-kriteria tertentu, karakteristik atau ciri-ciri tertentu berdasarkan ciri atau sifat populasinya. Kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- b. Perusahaan yang masuk dalam daftar perhitungan *Jakarta Islamic Index* tahun 2015 - 2017.
- c. Menerbitkan laporan keuangan audit lengkap secara berturut-turut selama tahun 2015 - 2017.
- d. Perusahaan yang konsisten terdaftar dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index*.
- e. Perusahaan yang membagikan dividen selama tahun 2015 – 2017.

Perusahaan yang sesuai dengan karakteristik pemilihan sampel yaitu sebagai berikut :

Tabel 3.1
Sampel Perusahaan

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	ADRO	Adaro Energy Tbk
2	AKRA	AKR Corporindo Tbk
3	ASII	Astra International Tbk
4	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
5	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
6	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
7	KLBF	Kalbe Farma Tbk
8	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
9	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk
10	PTPP	PP (Persero) Tbk
11	SMGR	Semen Indonesia Tbk
12	SMRA	Summarecon Agung Tbk
13	TLKM	Telkomunikasi Indonesia Tbk
14	UNTR	United Tractors Tbk
15	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
16	WIKA	Wijaya Karya Tbk

(Sumber : Saham.ok Perusahaan Jakarta Islamic Index)

Tabel 3.2
Proses *Purposive Sampling* Penelitian

No	Kriteria Sampel Penelitian	Total
1.	Total perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index	30
2.	Dikurangi perusahaan yang tidak membagikan dividen secara berturut-turut tahun 2015-2017	14
Perusahaan Sampel		16
3.	Periode pengamatan tahun 2015-2017	3
Sampel akhir untuk pengujian		48

(Sumber : Data sekunder diolah)

E. Teknik Pengumpulan Data

Data penelitian merupakan kumpulan data fakta. Sehingga dapat dipakai atau digunakan sebagai dasar dalam menarik kesimpulan. Data yang diperoleh melalui penelitian secara umum dapat digunakan untuk memahami, memecahkan dan mengantisipasi masalah dalam kehidupan manusia. Data-data tersebut harus memenuhi kriteria tertentu, yaitu harus *valid*, *reliable*, dan objektif. *Valid* menunjukkan derajat ketepatan antara data yang sesungguhnya dengan data yang dikumpulkan oleh peneliti. *Reliable* menunjukkan derajat konsistensi yaitu konsistensi data dalam waktu tertentu. Objektif menunjukkan derajat persamaan persepsi antar orang perorangan (*Inter Personal Agreement*).

Pengumpulan data adalah prosedur yang sistematis dan standar untuk memperoleh data yang diharapkan. Pengumpulan data merupakan langkah yang amat penting dalam metode ilmiah, karena pada umumnya

digunakan untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan. Teknik pengumpulan data yang di gunakan oleh peneliti adalah :

1. Studi dokumentasi, yaitu pengumpulan data melalui dokumen. Dimana data yang diperoleh dari *Indonesian Stock Exchange* (IDX), www.idx.co.id yang masuk perhitungan *Jakarta Islamic Index* pada tahun 2015 - 2017.
2. Sturdi Pustaka, yaitu pengumpulan data sebagai landasan teori serta penelitian terdahulu. Data diperoleh dari buku, penelitian terdahulu, serta sumber tertulis lainnya yang berhubungan dengan informasi yang dibutuhkan.

F. Teknik Analisis Data

Analisis data merupakan kegiatan setelah data dari seluruh responden atau sumber data lain terkumpul. Metode analisis data yang digunakan dalam analisis ini yaitu analisis regresi linear berganda .

1. Analisis Statistik Deskriptif

Sugiono (2012: 199-200), Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Statistik deskriptif adalah penyajian data melalui tabel, grafik, diagram lingkaran, pictogram, perhitungan modus, median, mean, perhitungan desil, persentil, perhitungan penyebaran data melalui perhitungan rata-rata dan standar deviasi dan perhitungan prosentase.

2. Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan pengujian regresi, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik yang berguna untuk mengetahui apakah data yang digunakan telah memenuhi ketentuan dalam model regresi, pengujian ini meliputi:

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah data kontinu berdistribusi normal sehingga analisis dengan validas, rentabilitas, uji-t, korelasi, regresi dapat dilaksanakan. Pengujian normalitas dapat dilakukan dengan Uji Kolmogorov-Smirnov Test.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Multikolinieritas di dalam model regresi dapat dideteksi dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF), yaitu:

- a) Jika nilai *tolerance* $> 0,10$ dan $VIF < 10$, maka dapat diartikan bahwa tidak terdapat multikolinieritas pada penelitian tersebut.
- b) Jika nilai *tolerance* $< 0,10$ dan $VIF > 10$, maka dapat diartikan bahwa tidak terdapat multikolinieritas pada penelitian tersebut.

Sujianto (2009: 79), VIF adalah suatu estimasi berapa besar multikolinieritas meningkatkan varian pada suatu koefisien estimasi sebuah variabel penjelas. VIF yang tinggi menunjukkan bahwa

multikolinieritas telah menaikkan sedikit varian pada koefisien estimasi, akibatnya menurunkan nilai t.

c. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian ini bertujuan untuk melihat penyebaran data. Uji ini dapat dilakukan dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel independen (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). Apabila dalam grafik tersebut tidak terdapat pola tertentu yang teratur (menyebar) maka diidentifikasi tidak terdapat heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Sujianto (2009: 80), Autokorelasi adalah korelasi yang terjadi antara anggota observasi yang terletak berderetan, biasanya terjadi pada data *time series*. Untuk mendeteksi autokorelasi dapat dilakukan dengan uji Durbin Watson (DW) dengan ketentuan sebagai berikut:

- a) $1,65 < DW < 2,35$ maka tidak ada autokorelasi
- b) $1,21 < DW < 1,65$ atau $2,35 < DW < 2,79$ maka dapat disimpulkan
- c) $DW < 1,21$ atau $DW > 2,79$ maka terjadi autokorelasi

e. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda adalah analisis tentang hubungan antara satu variabel dependen dengan dua atau lebih variabel independen. Untuk mengetahui pengaruh variabel dependen terhadap variabel independen digunakan model regresi linear berganda dengan persamaan sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$$

Keterangan :

Y : Kebijakan Dividen

a : Konstanta Persamaan Regresi

$\beta_1 - \beta_2$: Koefisien regresi variabel independen

X_1 : Struktur Modal

X_2 : ROE

e : Variabel pengganggu atau factor-faktor diluar variabel tidak di masukan sebagai variabel model diatas (kesalahan residu).

3. Pengujian Hipotesis

Pengujian ini menggunakan taraf Alpha sebesar 5% atau 0,05, untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh yang cukup signifikan dan nyata antara variabel independen dengan variabel dependennya.

Kriteria pengujian hipotesis pada penelitian ini yaitu :

- a. Jika tingkat signifikansi < tingkat Alpha (<0,05); hal tersebut berarti Hipotesis diterima dengan kata lain ada pengaruh.
- b. Jika tingkat signifikansi > tingkat Alpha (>0,05); hal tersebut berarti Hipotesis ditolak dengan kata lain tidak ada pengaruh.

4. Koefisien Determinan (R)

Widarjono (2010: 82), Pengujian koefisien determinan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat. Bila nilai kecil berarti kemampuan variabel – variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel sangat terbatas. Jika = 0 maka tidak ada kolinearitas, sebaliknya jika = 1 maka ada kolinearitas.

BAB IV

GAMBARAN UMUM OBJEK PENELITIAN

A. Sejarah dan Milestone PT Bursa Efek Indonesia

Secara historis, Pasar Modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar Modal atau Bursa Efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar Modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC.

Meskipun Pasar Modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan Pasar Modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi Bursa Efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya.

Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali Pasar Modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah.

Bursa Efek Jakarta pertama kali dibuka pada tanggal 14 desember 1912, dengan bantuan pemerintah kolonial Belanda, didirikan di Batavia, pusat pemerintahan kolonial Belanda yang kita kenal sekarang dengan Jakarta. Bursa Efek Jakarta dulu disebut *Call-Efek*. Sistem perdagangannya seperti lelang, dimana tiap efek berturut-turut diserukan pemimpin "*Call*",

kemudian para pialang masing-masing mengajukan permintaan beli atau penawaran jual sampai ditemukan kecocokan harga, maka transaksi terjadi. Pada saat itu terdiri dari 13 perantara pedagang efek (makelar).

Bursa saat itu bersifat *demand-following*, karena para investor dan para perantara pedagang efek merasakan keperluan akan adanya suatu bursa efek di Jakarta. Bursa lahir karena permintaan akan jasanya sudah mendesak. Orang-orang Belanda yang bekerja di Indonesia saat itu sudah lebih dari tiga ratus tahun mengenal akan investasi dalam efek, dan penghasilan serta hubungan mereka memungkinkan mereka menanamkan uangnya dalam aneka rupa efek. Baik efek dari perusahaan yang ada di Indonesia maupun efek dari luar negeri. Sekitar 30 sertifikat (sekarang disebut *depository receipt*) perusahaan Amerika, perusahaan Kanada, perusahaan Belanda, perusahaan Prancis dan perusahaan Belgia.

Bursa Efek Jakarta sempat tutup selama periode perang dunia pertama, kemudian di buka lagi pada tahun 1925. Selain Bursa Efek Jakarta, pemerintah kolonial juga mengoperasikan bursa parallel di Surabaya dan Semarang. Namun kegiatan bursa ini di hentikan lagi ketika terjadi pendudukan tentara Jepang di Batavia.

Aktivitas di bursa ini terhenti dari tahun 1940 sampai 1951 di sebabkan perang dunia II yang kemudian disusul dengan perang kemerdekaan. Baru pada tahun 1952 di buka kembali, dengan memperdagangkan saham dan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan Belanda di nasionalisasikan pada tahun 1958. Meskipun pasar yang terdahulu belum mati karena sampai tahun 1975 masih ditemukan kurs resmi bursa efek yang dikelola Bank Indonesia.

Bursa Efek Jakarta kembali dibuka pada tanggal 10 Agustus 1977 dan ditangani oleh Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM), institusi baru di bawah Departemen Keuangan. Kegiatan perdagangan dan kapitalisasi pasar saham pun mulai meningkat seiring dengan perkembangan pasar finansial dan sektor swasta yang puncak perkembangannya pada tahun 1990. Pada tahun 1991, bursa saham diswastanisasi menjadi PT. Bursa Efek Jakarta dan menjadi salah satu bursa saham yang dinamis di Asia. Swastanisasi bursa saham ini menjadi PT. Bursa Efek Jakarta mengakibatkan beralihnya fungsi BAPEPAM menjadi Badan Pengawas Pasar Modal.

Bursa efek terdahulu bersifat *demand-following*, namun setelah tahun 1977 bersifat *supply-leading*, artinya bursa dibuka saat pengertian mengenai bursa pada masyarakat sangat minim sehingga pihak BAPEPAM harus berperan aktif langsung dalam memperkenalkan bursa. Pada tahun 1977 hingga 1978 masyarakat umum tidak atau belum merasakan kebutuhan akan bursa efek. Perusahaan tidak antusias untuk menjual sahamnya kepada masyarakat. Tidak satupun perusahaan yang memasyarakatkan sahamnya pada periode ini. Baru pada tahun 1979 hingga 1984 dua puluh tiga perusahaan lain menyusul menawarkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta. Namun sampai tahun 1988 tidak satu pun perusahaan baru menjual sahamnya melalui Bursa Efek Jakarta.

Untuk lebih mengairahkan kegiatan di Bursa Efek Jakarta, maka pemerintah telah melakukan berbagai paket deregulasi, antarlain seperti: paket Desember 1987, paket Oktober 1988, paket Desember 1988, paket Januari 1990, yang prinsipnya merupakan langkah-langkah penyesuaian

peraturan-peraturan yang bersifat mendorong tumbuhnya pasar modal secara umum dan khususnya Bursa Efek Jakarta.

Setelah dilakukan paket-paket deregulasi tersebut Bursa Efek Jakarta mengalami kemajuan pesat. Harga saham bergerak naik cepat dibandingkan tahun-tahun sebelumnya yang bersifat tenang. Perusahaan-perusahaan pun akhirnya melihat bursa sebagai wahana yang menarik untuk mencari modal, sehingga dalam waktu relative singkat sampai akhir tahun 1997 terdapat 283 emiten yang tercatat di Bursa Efek Jakarta.

Tahun 1995 adalah tahun Bursa Efek Jakarta memasuki babak baru, karena pada tanggal 22 Mei 1995 Bursa Efek Jakarta meluncurkan *Jakarta Automated Trading System* (JATS). JATS merupakan suatu sistem perdagangan manual. Sistem baru ini dapat memfasilitasi perdagangan saham dengan frekuensi yang lebih besar dan lebih menjamin kegiatan pasar yang fair dan transparan di banding sistem perdagangan manual.

Pada bulan Juli 2000, Bursa Efek Jakarta merupakan perdagangan tanpa warkat (*ekless trading*) dengan tujuan untuk meningkatkan likuiditas pasar dan menghindari peristiwa saham hilang dan pemalsuan saham, serta untuk mempercepat proses penyelesaian transaksi.

Tahun 2001 Bursa Efek Jakarta mulai menerapkan perdagangan jarak jauh (*Remote Trading*), sebagai upaya meningkatkan akses pasar, efisiensi pasar, kecepatan dan frekuensi perdagangan.

Tahun 2007 menjadi titik penting dalam sejarah perkembangan Pasar Modal Indonesia. Dengan persetujuan para pemegang saham kedua bursa, BES digabungkan ke dalam BEJ yang kemudian menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan tujuan meningkatkan peran pasar modal dalam

perekonomian Indonesia. Pada tahun 2008, Pasar Modal Indonesia terkena imbas krisis keuangan dunia menyebabkan tanggal 8-10 Oktober 2008 terjadi penghentian sementara perdagangan di Bursa Efek Indonesia. IHSG, yang sempat menyentuh titik tertinggi 2.830,26 pada tanggal 9 Januari 2008, terperosok jatuh hingga 1.111,39 pada tanggal 28 Oktober 2008 sebelum ditutup pada level 1.355,41 pada akhir tahun 2008. Kemerosotan tersebut dipulihkan kembali dengan pertumbuhan 86,98% pada tahun 2009 dan 46,13% pada tahun 2010.

Pada tanggal 2 Maret 2009 Bursa Efek Indonesia meluncurkan sistem perdagangan baru yakni *Jakarta Automated Trading System Next Generation* (JATS Next-G), yang merupakan pengganti sistem JATS yang beroperasi sejak Mei 1995. Sistem semacam JATS Next-G telah diterapkan di beberapa bursa negara asing, seperti Singapura, Hong Kong, Swiss, Kolombia dan Inggris. JATS Next-G memiliki empat mesin (engine), yakni: mesin utama, back up mesin utama, disaster recovery centre (DRC), dan back up DRC. JATS Next-G memiliki kapasitas hampir tiga kali lipat dari JATS generasi lama .

Demi mendukung strategi dalam melaksanakan peran sebagai fasilitator dan regulator pasar modal, BEI selalu mengembangkan diri dan siap berkompetisi dengan bursa-bursa dunia lainnya, dengan memperhatikan tingkat risiko yang terkendali, *instrument* perdagangan yang lengkap, sistem yang andal dan tingkat likuiditas yang tinggi. Hal ini tercermin dengan keberhasilan BEI untuk kedua kalinya mendapat penghargaan sebagai "The Best Stock Exchange of the Year 2010 in Southeast Asia"

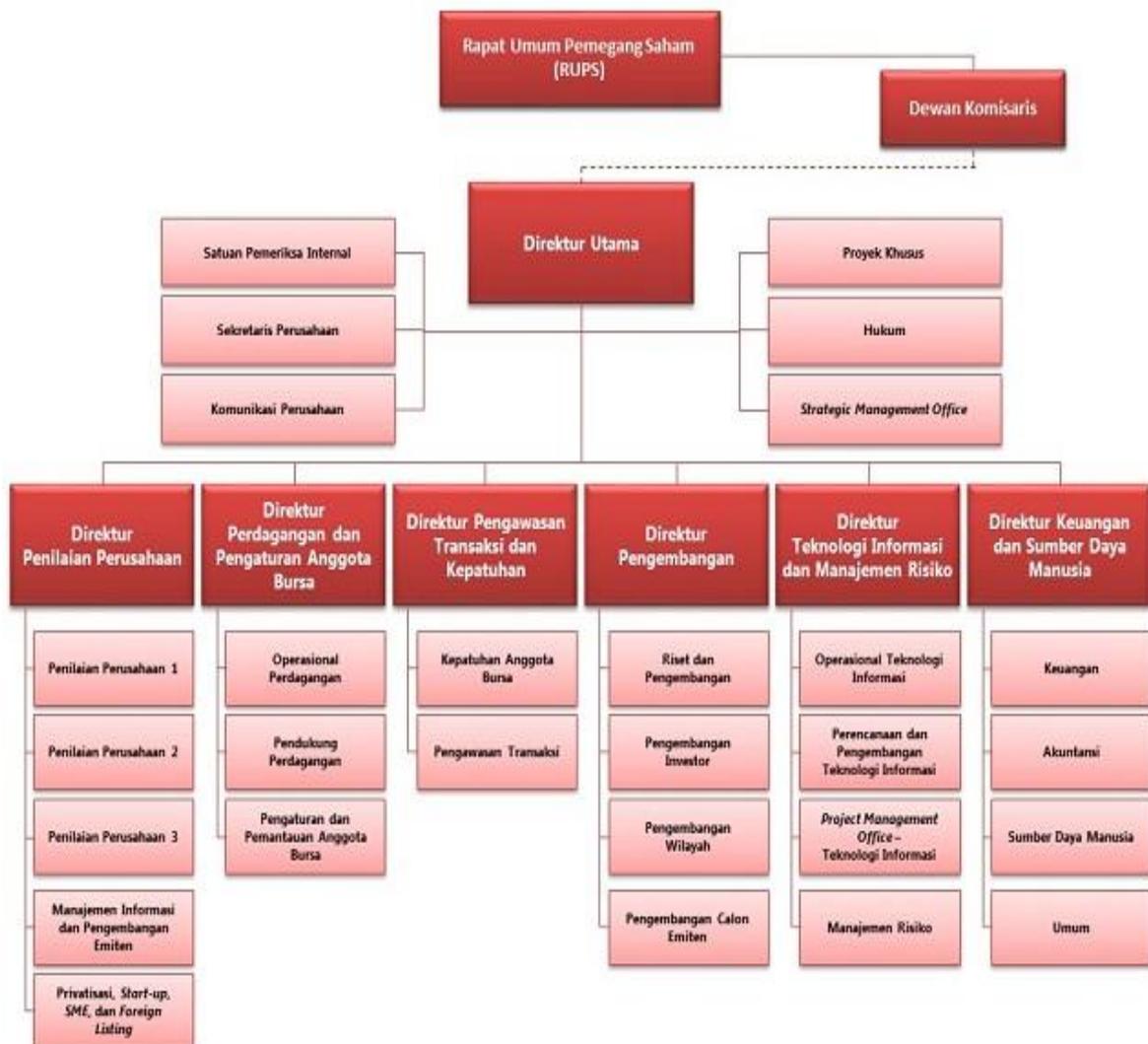
1. Visi dan Misi Perusahaan Bursa Efek Indonesia

- a. Visi Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia.
- b. Misi Menyediakan infrastruktur untuk mendukung terselenggaranya perdagangan efek yang teratur, wajar, dan efisien serta mudah diakses oleh seluruh pemangku kepentingan (*stakeholders*).

2. Struktur Organisasi

Gambar 4.1

Gambar Bagan Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia



B. Gambaran Umum Objek Penelitian

Momentum berkembangnya pasar modal berbasis syariah di Indonesia dimulai pada tahun 1997, yakni dengan diluncurkannya Danareksa Syariah pada 3 Juli 1997 oleh PT. Danareksa Investment Management. Selanjutnya Bursa Efek Jakarta (kini telah bergabung dengan Bursa Efek Surabaya, menjadi Bursa Efek Indonesia) berkerjasama dengan PT. Danareksa Investment Management meluncurkan Jakarta Islamic Index (JII) pada tanggal 3 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah.

Dengan hadirnya indeks tersebut, maka para pemodal telah disediakan saham-saham yang dapat dijadikan sarana berinvestasi dengan penerapan prinsip syariah. Perkembangan selanjutnya, instrumen investasi syariah di pasar modal terus bertambah dengan kehadiran Obligasi Syariah PT. Indosat Tbk pada awal September 2002.

Instrumen ini merupakan obligasi syariah pertama dan dilanjutkan dengan penerbitan obligasi syariah lainnya. Pasar modal berbasis syariah di Indonesia secara resmi diluncurkan pada tanggal 14 Maret 2003 bersamaan dengan penandatanganan MOU antara BAPEPAM-LK dengan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI).

Tabel 4.1

Daftar Perusahaan Yang Menjadi Sampel

NO	KODE SAHAM	NAMA PERUSAHAAN	TANGGAL IPO	SUB SEKTOR INDUSTRI
1	ADRO	Adaro Energy Tbk	16 Juli 2008	Pertambangan Batu Bara
2	AKRA	AKR Corporindo Tbk	03 Oktober 1994	Barang Produksi dan Barang Konsumsi
3	ASII	Astra International Tbk	04 April 1990	Otomotif dan Komponen
4	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk	06 Juni 2008	Property dan Real Estate
5	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	07 Oktober 2010	Makanan dan Minuman
6	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	14 Juli 1994	Makanan dan Minuman
7	KLBF	Kalbe Farma Tbk	30 Juli 1991	Farmasi
8	LPKR	Lippo Karawaci Tbk	28 Juni 1996	Property dan Real Estate
9	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	15 Desember 2003	Energi
10	PTPP	PP (Persero) Tbk	09 Februari 2010	Konstruksi Bangunan
11	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk	08 Juli 1991	Semen
12	SMRA	Summarecon Agung Tbk	07 Mei 1990	Property dan Real Estate
13	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero Tbk)	14 November 1995	Telekomunikasi
14	UNTR	United Tractors Tbk	19 September 1989	Barang Produksi dan Barang Konsumsi
15	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	11 Januari 1982	Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga
16	WIKA	Wijaya Karya (Perseo Tbk)	27 Oktober 2007	Konstruksi Bangunan

(Sumber : Saham.ok Perusahaan Jakarta Islamic Index)

BAB V

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menguji bagaimana pengaruh struktur modal dan *return on equity* terhadap kebijakan dividen. Objek perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *go public* yang terdaftar di Jakarta Islamic Index. Periode yang diambil adalah 2015-2017, selama periode tersebut total perusahaan yang terdaftar sebanyak 30 perusahaan. Dari 30 jumlah populasi terdapat 16 jenis bidang industri yang terdaftar di Jakarta Islamic Index.

Tabel 5.1
Jenis Bidang Industri Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index

No	Bidang Industri	Total
1.	Sektor Perkebunan	3
2.	Sektor Pertambangan Batu Bara	3
3.	Sektor Barang Produksi dan Konsumsi	2
4.	Sektor Pertambangan Logam dan Mineral	2
5.	Sektor Otomotif dan Komponen	1
6.	Sektor Properti dan Real Estate	5
7.	Sektor Telekomunikasi	2
8.	Sektor Makanan dan Minuman	2
9.	Sektor Farmasi	1
10.	Sektor Perdagangan Eceran	1
11.	Sektor Perusahaan Investasi	1
12.	Sektor Energi	1
13.	Sektor Konstruksi Bangunan	3
14.	Sektor Semen	1
15.	Sektor Kimia	1
16.	Sektor Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga	1
Total		30

(Sumber : Saham.ok Perusahaan Jakarta Islamic Index 2017)

A. Hasil Analisis Data

1. Hasil Statistik Deskriptif

Iqbal Hasan (2004 : 185) Analisis deskriptif adalah bentuk analisis data penelitian untuk menguji generalisasi hasil penelitian berdasarkan satu sampel. Analisis deskriptif dilakukan dengan pengujian hipotesis deskriptif. Maka dari itu berdasarkan data yang telah dijelaskan di atas dengan digunakan untuk pengujian hipotesis.

Data yang diambil untuk penelitian ini adalah data tahun 2015 sampai dengan data tahun 2017 hingga menjadi data akhir yang digunakan, terlihat pada tabel 5.3 berikut ini :

Tabel 5.2
Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	48	.0186254	1.2390589	.414740075	.2919060480
DER	48	.1959264	2654.74579 50	122.8019168 00	531.2145317 000
ROE	48	.0289	1.3585	.198390	.2951271
Valid N (listwise)	48				

(Sumber: Output SPSS 24.0 data sekunder diolah)

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui N atau jumlah data yang valid dari masing-masing variabel sebanyak 48 emiten, yang terdiri dari data Struktur Modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), Return On Equity (ROE), dan Kebijakan dividen yang diukur dengan Dividend Payout Ratio (DPR).

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa variabel independen yaitu kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout*

Ratio (DPR) Perusahaan sampel diperoleh rata-rata sebesar 0,414740075., dengan nilai tertinggi diperoleh perusahaan Semen Indonesia Tbk (SMGR) sebesar 1,2390589., dan nilai terendah diperoleh oleh perusahaan Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) sebesar 0,0186254., serta standar deviasinya sebesar 0,2919060480. Kondisi demikian mencerminkan bahwa secara umum Perusahaan Semen Indonesia Tbk (SMGR) mengalami pertumbuhan dalam pembagian dividen kepada investor dan berpengaruh pula terhadap keputusan manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan pembagian dividen.

Untuk variabel struktur modal yang diukur menggunakan *Debt To Equity Ratio (DER)* dalam pengamatannya perusahaan sampel memperoleh rata-rata sebesar 122,801916800., dengan nilai tertinggi diperoleh oleh Perusahaan Unilever Indonesia Tbk (UNVR) sebesar 2654,7457950., dan nilai terendah adalah Perusahaan Kalbe Farma Tbk (KLBF) sebesar 0,1959264., serta standar deviasi perusahaan sampel sebesar 531,2145317000. Kondisi demikian mencerminkan bahwa secara umum perusahaan Unilever Indonesia Tbk (UNVR) mengalami pertumbuhan dalam menggabungkan sumber-sumber dana yang digunakan perusahaan untuk biaya operasi.

Untuk variabel *Return On Equity (ROE)* selama periode pengamatan, perusahaan sampel memperoleh rata-rata sebesar 0,198390, dengan nilai tertinggi diperoleh oleh perusahaan Unilever Indonesia Tbk (UNVR) sebesar 1,3585., dan nilai terendah yaitu perusahaan Summarecon Agung Tbk (SMRA) sebesar 0,0289., serta

standar deviasi perusahaan sampel sebesar 0,2951271. Kondisi tersebut mencerminkan bahwa secara umum perusahaan Unilever Indonesia Tbk (UNVR) dapat menentukan seberapa baik manajemen memanfaatkan investasi para pemegang saham serta peningkatan efisiensi dan efektifitas perusahaan menggunakan ekuitasnya.

2. Hasil Asumsi Klasik

a. Uji Multikolonieritas

Uji Multikolonieritas ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi yang digunakan terdapat korelasi antar variabel independen. Untuk mengetahui bahwa apakah terjadi Multikolonieritas pada suatu model dapat dilihat dari nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. Suatu model regresi dapat dikatakan terbebas dari Multikolonieritas adalah apabila nilai *Tolerance* diatas 0,10 dan VIF dibawah 10.

Tabel 5.3
Hasil Uji Multikolonieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	DER	.332	3.014
	ROE	.332	3.014

a. Dependent Variable: DPR
(Sumber :Output SPSS 24.0 data sekunder diolah)

Dari penghitungan Hasil Uji Multikolonieritas pada tabel diatas dapat dilihat bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *Tolerance* kurang dari 0,10, yaitu 0,332 *Debt to Equity Ratio*

(DER), dan 0,332 *Return On Equity* (ROE). Hasil perhitungan *Variance Inflation Factor* (VIF) juga menunjukkan bahwa tidak ada satu variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10, yaitu 3,014 *Debt to Equity Ratio* (DER), dan 3,014 *Return On Equity* (ROE). Maka dapat disimpulkan bahwa persamaan model regresi yang diajukan bebas dari Multikolonieritas.

b. Uji Autokorelasi

Uji asumsi autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1. Model regresi yang baik, tidak terjadi autokorelasi. Untuk mendiagnosis adanya autokorelasi dalam suatu model regresi, maka dilakukan pengujian terhadap nilai uji Durbin Watson.

Panduan mengenai pengujian ini dapat dilihat dalam besaran nilai *Durbin-Watson* atau nilai D-W. Pedoman pengujiannya adalah:

- 1) Angka D-W dibawah -2 berarti ada autokorelasi
- 2) Angka D-W diantara -2 dan +2 berarti tidak ada autokorelasi.
- 3) Angka D-W diatas +2 berarti tidak ada autokorelasi negative

Tabel 5.4
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.504 ^a	.254	.221	.2576086440	2.314

a. Predictors: (Constant), ROE, DER

b. Dependent Variable: DPR

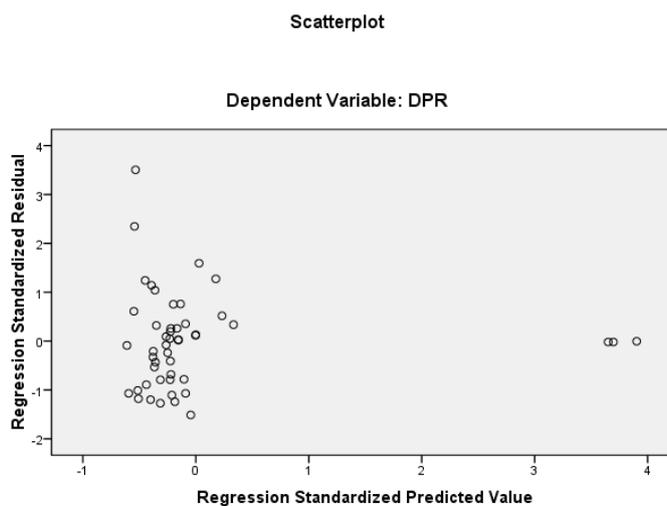
(Sumber Outout SPSS 24.0 data sekunder diolah)

Pada tabel Uji Autokorelasi di atas, terlihat angka D-W sebesar 2,314. Angka D-W tersebut diantara -2 sampai +2, hal ini berarti model regresi di atas tidak terdapat masalah autokorelasi.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya Heteroskedastisitas pada suatu model dapat dilihat pada pola grafik Scatterplot pada gambar 5.1 berikut ini :

Gambar 5.1
Hasil Grafik Scatterplot Heteroskedastisitas



(Sumber : Output SPSS 24.0 data sekunder diolah)

Analisis :

- 1) Titik-titik data menyebar diatas dan dibawah
- 2) Titik-titik data tidak mengumpul hanya diatas atau dibawah saja
- 3) Penyebaran titik-titik data tidak membentuk pola bergelombang, menyempit kemudian melebar
- 4) Penyebaran titik-titik data tidak berpola.

Maka dapat disimpulkan tidak terjadi heterokedastisitas.

Pada dasarnya uji glejser dilakukan dengan meregresikan semua variabel independen dari model regresi dengan nilai mutlak residunya apabila tidak terdapat hasil yang signifikan dan variabel independennya maka model regresi tersebut bebas dari masalah heteroskedastisitas. Tabel 5.5 menunjukkan hasil pengujian heteroskedastisitas dengan uji glejser diperoleh sebagai berikut :

Tabel 5.5
Hasil Uji Glejser Heteroskedastisitas

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.019	2	.509	7.674	.001 ^a
	Residual	2.986	45	.066		
	Total	4.005	47			

a. Predictors: (Constant), ROE, DER

b. Dependent Variable: DPR

(Sumber :Output SPSS 24.0 data sekunder diolah)

Dari tabel 5.5 ini menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen nilai absolute residual. Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5%. Jadi dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan tidak mengandung heterokedastisitas.

d. Uji Normalitas

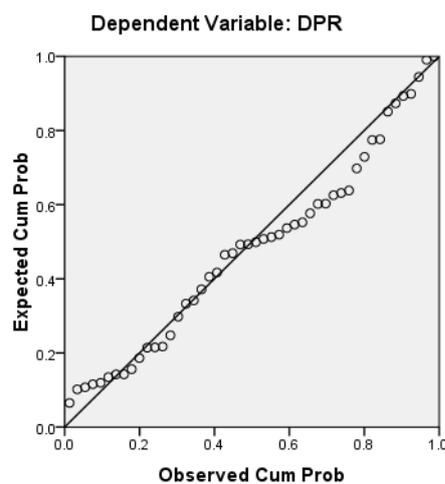
Uji Normalitas adalah sebuah uji yang dilakukan dengan tujuan untuk menilai sebaran data pada sebuah kelompok data atau variable, apakah sebaran data tersebut berdistribusi normal ataukah tidak. Uji Normalitas berguna untuk menentukan data yang telah dikumpulkan berdistribusi normal atau diambil dari populasi normal.

Dalam hal ini uji normalitas dilakukan dengan menggunakan analisis grafik Normal *P-P Plot of Regression Standardized Residual* dan uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov*. Hasil Pengujian dengan menggunakan analisis grafik Normal *P-P Plot of Regression Standardized Residual* dapat dilihat pada gambar 5.2 sebagai berikut ini :

Gambar 5.2

Hasil Uji Normal *P-P Plot of Regression Standardized Residual*

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



(Sumber: Output SPSS 24.0 data sekunder diolah)

Hasil pengujian dengan analisis grafik plot menunjukkan bahwa model regresi terdistribusi dengan normal, dikarenakan titik-titik yang menyebar di sekitar diagonal serta penyebarannya mengikuti arah diagonal.

3. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi adalah analisis yang mengukur pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Analisis regresi linear berganda dimaksudkan untuk menguji sejauh mana dan arah pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (X_1) dan *Return On Equity* (X_2). Sedangkan pada penelitian ini variabel dependennya adalah kebijakan dividen yang diukur menggunakan rasio pembagian dividen yaitu *Dividend Payout Ratio* (Y).

Tabel 5.6

Hasil Analisis Regresi

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.309	.050		6.236	.000
	DER	-4.400E-5	.000	-.080	-.358	.722
	ROE	.561	.221	.568	2.540	.015

a. Dependent Variable: DPR

(Sumber :Output SPSS 24.0 data sekunder diolah)

Pembuatan persamaan regresi berganda dapat dilakukan dengan menginterpretasikan angka-angka yang ada di dalam *unstandardized coefficient* beta. Berdasarkan perhitungan yang dilakukan dengan menggunakan SPSS diatas maka di dapat persamaan regresi linear berganda, model regresi sebagai berikut :

$$Y = 0.309 + (-4.400X_1) + 0.561X_2 + e$$

Berdasarkan persamaan regresi tersebut dapat dianalisis pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen, yaitu sebagai berikut ini :

Nilai koefisien regresi -4,400 (X_1) pada variabel Debt to Equity Ratio terdapat hubungan negatif dengan kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan setiap terjadi kenaikan 1 persen dari Debt to Equity Ratio akan mempengaruhi keputusan pihak manajemen perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen.

Nilai koefisien regresi 0,561 (X_2) pada variabel *Return On Equity (ROE)* pada variabel *Return On Equity (ROE)* terdapat hubungan positif dengan kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan setiap terjadi kenaikan 1 persen dari *Return On Equity (ROE)* akan mempengaruhi keputusan pihak manajemen perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen.

4. Pengujian Hipotesis

a. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik-t)

Uji t adalah pengujian yang digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen mempengaruhi variabel dependen.

Tabel 5.7
Uji Signifikansi Parameter Individual

Model		Coefficients ^a			t	Sig.
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.309	.050		6.236	.000
	DER	-4.400E-5	.000	-.080	-.358	.722
	ROE	.561	.221	.568	2.540	.015

a. Dependent Variable: DPR

(Sumber : Output SPSS 24.0 data sekunder diolah)

Berdasarkan tabel 5.7 di atas dapat disimpulkan mengenai uji hipotesis dari masing masing variabel independen terhadap variabel dependen dalam penelitian ini sebagai berikut :

H_1 : Tidak adanya pengaruh signifikan dan positif pada *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap kebijakan dividen.

Pada output regresi menunjukkan bahwa angka signifikansi pada variabel *Debt to Equity Ratio (DER)* adalah sebesar 0,722. Nilai yang dihasilkan lebih besar dari tingkat angka signifikansi yaitu 0,05 sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa DER berpengaruh secara negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Pengaruh negatif menunjukkan bahwa nilai DER yang dihasilkan menunjukkan bahwa semakin tinggi DER berarti semakin tinggi pula tingkat komposisi hutang perusahaan sehingga mengakibatkan rendahnya variabel DER sendiri menunjukkan signifikansi sebesar 0,05 atau 5% yang artinya hasil penelitian ini mempunyai kesempatan untuk benar

sebesar 95%. Maka dari itu temuan ini mengindikasikan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dan juga mengindikasikan bahwa pengambilan keputusan terhadap pembagian dividen kepada investor atau pemegang saham tidak signifikan apabila dilihat dari informasi mengenai struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*.

H₂: Adanya pengaruh signifikan dan positif pada *Return On Equity (ROE)* terhadap kebijakan dividen.

Pada output regresi menunjukkan bahwa angka signifikansi pada variabel ROE adalah sebesar 0,015. Nilai yang dihasilkan lebih kecil dari tingkat angka signifikansi yaitu 0,05 sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa *Return On Equity (ROE)* berpengaruh secara positif signifikan terhadap kebijakan dividen, dan dapat disimpulkan bahwa hipotesis 2 dapat diterima karena didukung oleh data dan sesuai dengan ekspektasi penelitian ini. Maka dari itu temuan ini mengindikasikan bahwa pengambilan keputusan terhadap pembagian dividen kepada investor atau pemegang saham menggunakan informasi dari *Return On Equity (ROE)*.

5. Koefisien Determinan

Tabel 5.8
Uji Koefisien Determinan

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.504 ^a	.254	.221	.25761	2.314

a. Predictors: (Constant), ROE, DER

b. Dependent Variable: DPR

(Sumber : Output SPSS 24.0 data sekunder diolah)

Pada tabel diatas angka *R Square* atau koefisien determinasi adalah 0,254. Nilai *R Square* berkisar antara 0 sampai dengan 1. Angka Adjusted R Square adalah 0,254 artinya 25,4% variabel terikat Kebijakan Dividen dijelaskan oleh variabel bebas yang terdiri dari Struktur Modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Return on Equity (ROE)* sisanya 74,6% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel yang digunakan. Jadi sebagian besar variabel terikat dijelaskan oleh variabel-variabel bebas yang digunakan dalam model lain.

B. Pembahasan

Dalam penelitian ini dilakukan pengujian pengaruh struktur modal dan *return on equity (ROE)* terhadap kebijakan dividen yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)*. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dapat diperoleh bahwa :

1. Pengaruh struktur modal terhadap kebijakan dividen yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2015-2017.

Variabel struktur modal yang diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER) dalam hal ini menunjukkan pengaruh yang negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil ini terlihat pada nilai signifikansi pengujian sebesar 0,722 yang berada di atas tingkat signifikansi 0,05, sehingga variabel DER tidak berpengaruh dalam pengambilan keputusan terhadap pembagian dividen kepada investor, yang berarti keadaan perekonomian perusahaan memburuk, maka perusahaan dalam menggunakan hutang jangka panjang sebaiknya ditingkat yang wajar, karena dapat menimbulkan risiko yang tinggi. Hal ini untuk mencegah perusahaan kesulitan membayar hutang-hutang yang dapat berdampak mengurangi kepercayaan kreditur dan calon investor, yang kemudian dapat berakibat menurunnya tingkat pembagian dividen. Selain itu perusahaan harus menghitung secara tepat komposisi struktur modal yang dipilih agar kerugian atau penurunan tingkat pembagian dividen tidak terlalu besar. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Masdupi (2012) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Tetapi hasil penelitian terdahulu yang dilakukan Effendy (2014) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen atau struktur modal mempunyai pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

2. Pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap kebijakan dividen yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* tahun 2015-2017.

Variabel *Return On Equity* dalam penelitian ini menunjukkan pengaruh yang signifikan dan positif terhadap kebijakan dividen. Hasil ini terlihat pada nilai signifikansi pengujian sebesar 0,015 berada di bawah tingkat signifikansi 0,05. Hasil dari pada pengujian ini, mendukung hipotesis awal penelitian yaitu *return on equity* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (DPR). *Return On Equity* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang dikaitkan dengan pembayaran dividen. Penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Yudhanto dan Aisjah (2012), tentang Pengaruh *Net Profit Margin* , *Return On Asset*, *Return On Equity*, *Earning Per Share* Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). Dari hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa data yang telah tersedia telah memenuhi syarat untuk menggunakan model regresi linear berganda. Persamaan regresi simultan didapatkan kesimpulan bahwa secara simultan *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), dan *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR).

BAB VI

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan di bab sebelumnya, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah :

1. Struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* menunjukkan pengaruh yang negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2015-2017. Hal ini berarti bahwa ukuran perusahaan yang besar merupakan akses bagi perusahaan untuk mendapatkan kepercayaan investor menanamkan modalnya di perusahaan, dan mudah memperoleh pembiayaan yang berasal dari hutang jangka panjang, biaya penjualan untuk membuat perusahaan unik dan adanya dinamika lingkungan industri berupa penyimpangan penjualan mengakibatkan adanya ketidakpastian yang tinggi yang akibatnya perusahaan mengurangi pendanaan yang berasal dari hutang jangka panjang.
2. *Return on equity (ROE)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR) pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2015-2017. Dengan hasil penelitian yang menunjukkan hasil positif signifikan artinya semakin tinggi nilai ROE maka akan mempengaruhi nilai DPR yang juga semakin tinggi. Karena semakin besar rasio ROE menunjukkan kenaikan laba bersih dari perusahaan yang bersangkutan, dengan begitu akan menarik minat investor dan perusahaan sendiri cenderung membagikan dividen.

Perusahaan yang dapat membukukan profit tinggi maka perusahaan tersebut dinilai berhasil dalam menjalankan usaha. Perusahaan yang dapat menciptakan profit atau laba besar berarti perusahaan dapat menciptakan pendanaan internal bagi perusahaan sendiri. Setelah ada dana tersebut, maka perusahaan akan menggunakan untuk ditahan menjadi laba ditahan dan dibagikan kepada para pemilik sebagai dividen. Dengan demikian profitabilitas mutlak diperlukan untuk perusahaan apabila hendak membayar dividen.

B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka saran yang dapat dikemukakan peneliti diantaranya :

1. Bagi penelitian selanjutnya, peneliti dapat menambahkan variabel-variabel lain yang mempengaruhi pemberian dividen pada perusahaan, memperpanjang periode pengamatan dan memperbanyak sampel penelitian.
2. Bagi perusahaan, sebaiknya selain memperhatikan *Debt Equity Ratio* dan *Return On Equity* untuk meningkatkan *Dividend Payout Ratio*, juga perlu mempertimbangkan faktor-faktor lain yang dapat menunjukkan kondisi perusahaan secara lebih luas dalam memutuskan kebijakan dividen.
3. Bagi investor, diharapkan lebih jeli dalam menilai kondisi perusahaan dengan melihat faktor-faktor yang berpengaruh dalam peningkatan *Dividend Payout Ratio*.

C. Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini rentang waktu sampel penelitian yang pendek hanya 3 tahun dan jumlah sampel sebanyak 16 perusahaan dari 30 perusahaan Jakarta Islamic Index (JII) diduga akibat tidak terpenuhinya sebagian hipotesis-hipotesis yang telah ditentukan.

DAFTAR PUSTAKA

- Alifayid, muh. (2016). *Pengaruh Return On Assets (ROA) dan Return On Equity (ROE) terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Makassar: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar.
- Analisa, Yangs. (2011). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan*. Semarang: Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.
- Effendy, A. (2014). *Analisis Pengaruh Debt To Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), Dan Return On Equity (ROE) Terhadap Kebijakan Dividen*. Jurnal Ilmiah mahasiswa FEB. Vol.2. No.2, (<http://id.portalgaruda.org/>, diakses 04 Juli 2018).
- Harahap, R.Y. (2015). *Analisis Pengaruh Investment Opportunity Set (Ios), Struktur Modal, dan Size Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Manajemen Update. Vol.4. No.4, (<http://id.portalgaruda.org/>, diakses 04 Juli 2018).
- Harahap, Sofyan Syafri. (2007). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grasindo Persada.
- Lestari, Maharani Ika dan Toto Sugiharto. (2007). *Kinerja Bank Devisa dan Bank Non Devisa dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya. Proceeding PESAT (Psikologi, Ekonomi, Sastra, Arsitek & Sipil)*. 21-22 Agustus, Vol.2.Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma.
- Masdupi, E. (2012). *Pengaruh Insider Ownership, Struktur Modal, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*.Jurnal Ilmiah Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi. Vol.11. No.1, (<http://id.portalgaruda.org/>, diakses 15 januari 2018).
- Palupi, M.T.W., Sudjana, N., Zahroh, Z.A. (2017). *Pengaruh Struktur Modal terhadap Kebijakan Dividen*. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB). Vol.44. No.1, (<http://id.portalgaruda.org/>, diakses 15 januari 2018).
- Sarmiento, J.D.C., Made, D. (2016). *Pengaruh Return On Equity, Current Ratio, Dan Earning Per Share Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan*

- Keuangan*. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana. Vol.5. No. 7, (<http://id.portalgaruda.org/>, diakses 04 Juli 2018).
- Silviana, C., Hidayat, R.R., Nuzula, N.F. (2014). *Analisis Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen*. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, (Online). Vol.15. No. 1, (<http://id.portalgaruda.org/>, diakses 15 januari 2018).
- Sudana, I Made. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan : Teori dan Praktik*. Jakarta : Erlangga.
- Sugiyono. (2012). *Metodologi Penelitian Kombinasi (mixed Methods)*. Bandung: CV Alfabeta.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*, Bandung: Alfabeta.
- Sujianto, A.E. (2009). *Aplikasi Statistik Dengan SPSS 16.0*. Jakarta: Prestasi Pustaka
- Sulindawati, N.L.G.E., Yuniarta, G.A., Purnamawati, I.G.A.(2017). *Manajemen Keuangan: Sebagai dasar pengambilan keputusan bisnis*. Jilid 1. Rajawali Pers: Depok.
- Sulistyowati, A., Suhadak., Husaini, A. (2014). *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen*. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol.8. No.2, (<http://id.portalgaruda.org/>, diakses 15 januari 2018).
- Syamsuddin, Lukman. (2009). *Manajemen Keuangan Perusahaan : Konsep Aplikasi Dalam : Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. Jakarta : Rajawali Pers.
- Tiza, U. (2015). *Pengaruh Laba Operasi, Free Cash Flow, dan Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Automotive yang Terdaftar di BEI periode 2008-2012*. *Jurnal Online Mahasiswa (JOM) Bidang Ilmu Ekonomi*. Vol.2. No.1, (<http://id.portalgaruda.org/>, diakses 04 Juli 2018).
- Widarjono, A. (2010). *Analisis Statistika Multivariat Terapan*. Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.

www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/ (diakses 21 Juli 2018)

- Yosephine, F., Tjun, L.T. (2016). *Pengaruh Cash Ratio, Return On Equity, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen*. Jurnal Akuntansi. Vol.8. No.2, (<http://id.portalgaruda.org/>, diakses 04 Juli 2018).
- Yudhanto, S., Aisjah, S. (2012). *Pengaruh Profit Margin, Return On Asset, Return On Equity, Earning Per Share Terhadap Kebijakan Dividen*. Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB. Vol.1. No.2, (<http://id.portalgaruda.org/>, diakses 15 januari 2018).

LAMPIRAN



Indonesia Stock Exchange
Bursa Efek Indonesia

PENGUMUMAN
Perubahan Komposisi Saham dalam Penghitungan
Jakarta Islamic Index
No.: Peng-00837/BEI.OPP/11-2014
(dapat dilihat di website: <http://www.idx.co.id>)

Menunjuk Pengumuman PT Bursa Efek Indonesia No. Peng-18/BEJ-DAG/U/06-2000 tanggal 28 Juni 2000 tentang "Jakarta Islamic Index (JII)", dengan ini diumumkan hal-hal sebagai berikut:

1. Telah dilakukan evaluasi periodik enam bulanan terhadap 30 emiten yang masuk dalam penghitungan JII yang diseleksi dari daftar saham atau efek syariah sebagaimana yang telah ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK).
2. Berdasarkan hasil evaluasi, terdapat 3 (tiga) saham baru yang masuk ke dalam penghitungan JII, yaitu:

No.	Kode	Nama Saham
1.	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk.
2.	PTPP	PP (Persero) Tbk.
3.	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.

Tiga saham di atas menggantikan saham-saham berikut:

No.	Kode	Nama Saham
1.	CTRA	Ciputra Development Tbk.
2.	EXCL	XL Axiata Tbk.
3.	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.

3. Terlampir adalah daftar saham yang masuk dalam Daftar Penghitungan JII dan mulai diberlakukan tanggal **1 Desember 2014** atau sampai dengan *review* Daftar Efek Syariah (DES) berikutnya oleh OJK. Daftar saham JII tersebut menggantikan daftar saham JII yang tercantum dalam pengumuman PT Bursa Efek Indonesia No. Peng-00235/BEI.OPP/05-2014 tanggal 28 Mei 2014.

Demikian untuk diketahui.

27 November 2014,


Eko Siswanto

Kepala Divisi Operasional Perdagangan




Poltak Hotradero

Kepala Divisi Riset dan Pengembangan

Tembusan:

1. Yth. Kepala Eksekutif Pengawas Pasar Modal, Otoritas Jasa Keuangan
2. Yth. Direktur Pengawasan Transaksi Efek, Otoritas Jasa Keuangan
3. Yth. Direksi PT Kliring Penjaminan Efek Indonesia
4. Yth. Direksi PT Kustodian Sentral Efek Indonesia
5. PT Indonesia Capital Market Electronic Library (ICAMEL)
6. Yth. Dewan Komisaris PT Bursa Efek Indonesia
7. Yth. Direksi PT Bursa Efek Indonesia



Indonesia Stock Exchange
Bursa Efek Indonesia

**Daftar Saham yang Masuk dalam Penghitungan Jakarta Islamic Index (JII)
Periode Desember 2014 s.d. Mei 2015**

(Lampiran Pengumuman No.: Peng-00837/BEI.OPP/11-2014 tanggal 27 November 2014)

No.	Kode	Nama Saham	Keterangan
1.	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	Tetap
2.	ADRO	Adaro Energy Tbk.	Tetap
3.	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	Tetap
4.	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk.	Baru
5.	ASII	Astra International Tbk.	Tetap
6.	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.	Tetap
7.	BMTR	Global Mediacom Tbk.	Tetap
8.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	Tetap
9.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	Tetap
10.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	Tetap
11.	INCO	Vale Indonesia Tbk.	Tetap
12.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	Tetap
13.	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	Tetap
14.	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	Tetap
15.	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	Tetap
16.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	Tetap
17.	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.	Tetap
18.	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.	Tetap
19.	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk.	Tetap
20.	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	Tetap
21.	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.	Tetap
22.	PTPP	PP (Persero) Tbk.	Baru
23.	SILO	Siloam International Hospitals Tbk.	Tetap
24.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
25.	SMRA	Summarecon Agung Tbk.	Tetap
26.	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.	Baru
27.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
28.	UNTR	United Tractors Tbk.	Tetap
29.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	Tetap
30.	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	Tetap



Indonesia Stock Exchange
Bursa Efek Indonesia

**Daftar Saham yang Keluar dari Penghitungan Jakarta Islamic Index (JII)
Periode Desember 2014 s.d. Mei 2015**

(Lampiran Pengumuman No.: Peng-00837/BEI.OPP/11-2014 tanggal 27 November 2014)

No.	Kode	Nama Saham
1.	CTRA	Ciputra Development Tbk.
2.	EXCL	XL Axiata Tbk.
3.	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.

HR



Indonesia Stock Exchange
 bursa Efek Indonesia

PENGUMUMAN
Perubahan Komposisi Saham dalam Penghitungan
Jakarta Islamic Index
No.: Peng-00343/BEI.OPP/05-2015
(dapat dilihat di website: <http://www.idx.co.id>)

Menunjuk Pengumuman PT Bursa Efek Indonesia No. Peng-18/BEJ-DAG/U/06-2000 tanggal 28 Juni 2000 tentang "Jakarta Islamic Index (JII)", dengan ini diumumkan hal-hal sebagai berikut:

1. Telah dilakukan evaluasi periodik enam bulanan terhadap 30 emiten yang masuk dalam penghitungan JII yang diseleksi dari daftar saham atau efek syariah sebagaimana yang telah ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK).
2. Berdasarkan hasil evaluasi, terdapat 5 (lima) saham baru yang masuk ke dalam penghitungan JII, yaitu:

No.	Kode	Nama Saham
1.	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
2.	LPPF	Matahari Department Store Tbk.
3.	PWON	Pakuwon Jati Tbk.
4.	SCMA	Surya Citra Media Tbk.
5.	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.

Lima saham di atas menggantikan saham-saham berikut:

No.	Kode	Nama Saham
1.	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk.
2.	BMTR	Global Mediacom Tbk.
3.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
4.	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.
5.	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.

3. Terlampir adalah daftar saham yang masuk dalam Daftar Penghitungan JII dan mulai diberlakukan tanggal **1 Juni 2015** atau sampai dengan *review* Daftar Efek Syariah (DES) berikutnya oleh OJK. Daftar saham JII tersebut menggantikan daftar saham JII yang tercantum dalam pengumuman PT Bursa Efek Indonesia No. Peng-00837/BEI.OPP/11-2014 tanggal 27 November 2014.

Demikian untuk diketahui.

28 Mei 2015,

Eko Siswanto

Kepala Divisi Operasional Perdagangan

Poltak Hotradero

Kepala Divisi Riset dan Pengembangan



IDX

Indonesia Stock Exchange
Bursa Efek Indonesia

Tembusan:

1. Yth. Kepala Eksekutif Pengawas Pasar Modal, Otoritas Jasa Keuangan
2. Yth. Direktur Pengawasan Transaksi Efek, Otoritas Jasa Keuangan
3. Yth. Direksi PT Kliring Penjaminan Efek Indonesia
4. Yth. Direksi PT Kustodian Sentral Efek Indonesia
5. PT Indonesia Capital Market Electronic Library (ICaMEL)
6. Yth. Dewan Komisaris PT Bursa Efek Indonesia
7. Yth. Direksi PT Bursa Efek Indonesia



Indonesia Stock Exchange
Persero Tbk. Indonesia

**Daftar Saham yang Masuk dalam Penghitungan Jakarta Islamic Index (JII)
Periode Juni s.d. November 2015**

(Lampiran Pengumuman No.: Peng-00343/BEI.OPP/05-2015 tanggal 28 Mei 2015)

No.	Kode	Nama Saham	Keterangan
1.	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	Tetap
2.	ADRO	Adaro Energy Tbk.	Tetap
3.	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	Tetap
4.	ASII	Astra International Tbk.	Tetap
5.	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.	Tetap
6.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	Tetap
7.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	Tetap
8.	INCO	Vale Indonesia Tbk.	Tetap
9.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	Tetap
10.	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	Tetap
11.	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	Tetap
12.	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	Baru
13.	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	Tetap
14.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	Tetap
15.	LPPF	Matahari Department Store Tbk.	Baru
16.	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.	Tetap
17.	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk.	Tetap
18.	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	Tetap
19.	PTPP	PP (Persero) Tbk.	Tetap
20.	PWON	Pakuwon Jati Tbk.	Baru
21.	SCMA	Surya Citra Media Tbk.	Baru
22.	SILO	Siloam International Hospitals Tbk.	Tetap
23.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
24.	SMRA	Summarecon Agung Tbk.	Tetap
25.	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.	Tetap
26.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
27.	UNTR	United Tractors Tbk.	Tetap
28.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	Tetap
29.	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	Tetap
30.	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.	Baru



Indonesia Stock Exchange
PT. Bursa Efek Indonesia

**Daftar Saham yang Keluar dari Penghitungan Jakarta Islamic Index (JII)
Periode Juni s.d. November 2015**

(Lampiran Pengumuman No.: Peng-00343/BEL.OPP/05-2015 tanggal 28 Mei 2015)

No.	Kode	Nama Saham
1.	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk.
2.	BMTR	Global Mediacom Tbk.
3.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
4.	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.
5.	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.

✓



Indonesia Stock Exchange
Bursa Efek Indonesia

PENGUMUMAN
Perubahan Komposisi Saham dalam Penghitungan
Jakarta Islamic Index

No.: Peng-00955/BEI.OPP/11-2015

(dapat dilihat di website: <http://www.idx.co.id>)

Menunjuk Pengumuman PT Bursa Efek Indonesia No. Peng-18/BEJ-DAG/U/06-2000 tanggal 28 Juni 2000 tentang "Jakarta Islamic Index (JII)", dengan ini diumumkan hal-hal sebagai berikut:

1. Telah dilakukan evaluasi periodik enam bulanan terhadap 30 emiten yang masuk dalam penghitungan JII yang diseleksi dari daftar saham atau efek syariah sebagaimana yang telah ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK).
2. Berdasarkan hasil evaluasi, terdapat 1 (satu) saham baru yang masuk ke dalam penghitungan JII, yaitu:

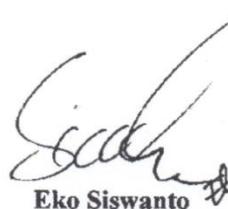
Kode	Nama Saham
MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.

Satu saham di atas menggantikan saham berikut:

Kode	Nama Saham
SCMA	Surya Citra Media Tbk.

3. Terlampir adalah daftar saham yang masuk dalam Daftar Penghitungan JII dan mulai diberlakukan tanggal **1 Desember 2015** atau sampai dengan *review* Daftar Efek Syariah (DES) berikutnya oleh OJK. Daftar saham JII tersebut menggantikan daftar saham JII yang tercantum dalam pengumuman PT Bursa Efek Indonesia No. Peng-00343/BEI.OPP/05-2015 tanggal 28 Mei 2015.

Demikian untuk diketahui.


Eko Siswanto

Kepala Divisi Operasional Perdagangan

27 November 2015,



IDX

Indonesia Stock Exchange
Bursa Efek Indonesia



Poltak Hotradero

Kepala Divisi Riset dan Pengembangan

Tembusan:

1. Yth. Kepala Eksekutif Pengawas Pasar Modal, Otoritas Jasa Keuangan
2. Yth. Direktur Pengawasan Transaksi Efek, Otoritas Jasa Keuangan
3. Yth. Direksi PT Kliring Penjaminan Efek Indonesia
4. Yth. Direksi PT Kustodian Sentral Efek Indonesia
5. PT Indonesia Capital Market Electronic Library (ICaMEL)
6. Yth. Dewan Komisaris PT Bursa Efek Indonesia
7. Yth. Direksi PT Bursa Efek Indonesia

www.idx.co.id

Indonesia Stock Exchange Building, Tower I 6th Floor, Jl. Jend. Sudirman Kav.52-53 Jakarta 12190 - Indonesia
Phone : +62 21 515 0515, Fax : +62 21 515 0330, Toll Free : 0800 100 9000, Email : callcenter@idx.co.id

MPP: A/Cap/Analis/Perencanaan/IB/11/15/157/15



Indonesia Stock Exchange
Bursa Efek Indonesia

**Daftar Saham yang Masuk dalam Penghitungan Jakarta Islamic Index (JII)
Periode Desember 2015 s.d. Mei 2016**

(Lampiran Pengumuman No.: Peng-00955/BEL.OPP/11-2015 tanggal 27 November 2015)

No.	Kode	Nama Saham	Keterangan
1.	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	Tetap
2.	ADRO	Adaro Energy Tbk.	Tetap
3.	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	Tetap
4.	ASII	Astra International Tbk.	Tetap
5.	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.	Tetap
6.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	Tetap
7.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	Tetap
8.	INCO	Vale Indonesia Tbk.	Tetap
9.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	Tetap
10.	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.	Tetap
11.	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	Tetap
12.	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	Tetap
13.	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	Tetap
14.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	Tetap
15.	LPPF	Matahari Department Store Tbk.	Tetap
16.	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.	Tetap
17.	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.	Baru
18.	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk.	Tetap
19.	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	Tetap
20.	PTPP	PP (Persero) Tbk.	Tetap
21.	PWON	Pakuwon Jati Tbk.	Tetap
22.	SILO	Siloam International Hospitals Tbk.	Tetap
23.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
24.	SMRA	Summarecon Agung Tbk.	Tetap
25.	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.	Tetap
26.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
27.	UNTR	United Tractors Tbk.	Tetap
28.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	Tetap
29.	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	Tetap
30.	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.	Tetap



IDX

Indonesia Stock Exchange
Bursa Efek Indonesia

**Daftar Saham yang Keluar dari Penghitungan Jakarta Islamic Index (JII)
Periode Desember 2015 s.d. Mei 2016**

(Lampiran Pengumuman No.: Peng-00955/BEI.OPP/11-2015 tanggal 27 November 2015)

Kode	Nama Saham
SCMA	Surya Citra Media Tbk.



PENGUMUMAN
Perubahan Komposisi Saham dalam Penghitungan
Jakarta Islamic Index
No.: Peng-00301/BEI.OPP/05-2016
(dapat dilihat di website: <http://www.idx.co.id>)

Menunjuk Pengumuman PT Bursa Efek Indonesia No. Peng-18/BEJ-DAG/U/06-2000 tanggal 28 Juni 2000 tentang "Jakarta Islamic Index (JII)", dengan ini diumumkan hal-hal sebagai berikut:

1. Telah dilakukan evaluasi periodik enam bulanan terhadap 30 emiten yang masuk dalam penghitungan JII yang disleksikan dari daftar saham atau efek syariah sebagaimana yang telah ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK).
2. Berdasarkan hasil evaluasi, terdapat 2 (dua) saham baru yang masuk ke dalam penghitungan JII, yaitu:

No.	Kode	Nama Saham
1.	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.
2.	SCMA	Surya Citra Media Tbk.

Dua saham di atas menggantikan saham berikut:

No.	Kode	Nama Saham
1.	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk.
2.	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.

3. Terlampir adalah daftar saham yang masuk dalam Daftar Penghitungan JII dan mulai diberlakukan tanggal **1 Juni 2016** atau sampai dengan *review* Daftar Efek Syariah (DES) berikutnya oleh OJK. Daftar saham JII tersebut menggantikan daftar saham JII yang tercantum dalam pengumuman PT Bursa Efek Indonesia No. Peng-00955/BEI.OPP/11-2015 tanggal 27 November 2015.

Demikian untuk diketahui.

27 Mei 2016,

Yayuk Sri Wahyuni
P.H. Kepala Operasional Perdagangan



Heidi Ruswita Sari
P.H. Kepala Riset dan Pengembangan

Tembusan:

1. Yth. Kepala Eksekutif Pengawas Pasar Modal, Otoritas Jasa Keuangan
2. Yth. Direktur Pengawasan Transaksi Efek, Otoritas Jasa Keuangan
3. Yth. Direksi PT Kliring Penjaminan Efek Indonesia
4. Yth. Direksi PT Kustodian Sentral Efek Indonesia
5. PT Indonesia Capital Market Electronic Library (ICAMEL)
6. Yth. Dewan Komisaris PT Bursa Efek Indonesia
7. Yth. Direksi PT Bursa Efek Indonesia



Indonesia Stock Exchange
Bursa Efek Indonesia

Daftar Saham yang Masuk dalam Penghitungan Jakarta Islamic Index (JII) Periode Juni s.d. November 2016

(Lampiran Pengumuman No.: Peng-00301/BEI.OPP/05-2016 tanggal 27 Mei 2016)

No.	Kode	Nama Saham	Keterangan
1.	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	Tetap
2.	ADRO	Adaro Energy Tbk.	Tetap
3.	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	Tetap
4.	ASII	Astra International Tbk.	Tetap
5.	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.	Tetap
6.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	Tetap
7.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	Tetap
8.	INCO	Vale Indonesia Tbk.	Tetap
9.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	Tetap
10.	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	Tetap
11.	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	Tetap
12.	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	Tetap
13.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	Tetap
14.	LPPF	Matahari Department Store Tbk.	Tetap
15.	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.	Tetap
16.	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.	Tetap
17.	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	Tetap
18.	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.	Baru
19.	PTPP	PP (Persero) Tbk.	Tetap
20.	PWON	Pakuwon Jati Tbk.	Tetap
21.	SCMA	Surya Citra Media Tbk.	Baru
22.	SILO	Siloam International Hospitals Tbk.	Tetap
23.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
24.	SMRA	Summarecon Agung Tbk.	Tetap
25.	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.	Tetap
26.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
27.	UNTR	United Tractors Tbk.	Tetap
28.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	Tetap
29.	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	Tetap
30.	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.	Tetap



Indonesia Stock Exchange
Bursa Efek Indonesia

**Daftar Saham yang Keluar dari Penghitungan Jakarta Islamic Index (JII)
Periode Juni s.d. November 2016**

(Lampiran Pengumuman No.: Peng-00301/BEI.OPP/05-2016 tanggal 27 Mei 2016)

No.	Kode	Nama Saham
1.	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk.
2.	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.



Indonesia Stock Exchange
MEMBER OF **wfe** WORLD FEDERATION OF EXCHANGES



PENGUMUMAN
Perubahan Komposisi Saham dalam Penghitungan
Jakarta Islamic Index
No.: Peng-00917/BEI.OPP/11-2016
(dapat dilihat di website: <http://www.idx.co.id>)

Menunjuk Pengumuman PT Bursa Efek Indonesia No. Peng-18/BEJ-DAG/U/06-2000 tanggal 28 Juni 2000 tentang "Jakarta Islamic Index (JII)", dengan ini diumumkan hal-hal sebagai berikut:

1. Telah dilakukan evaluasi periodik enam bulanan terhadap 30 emiten yang masuk dalam penghitungan JII yang diseleksi dari daftar saham atau efek syariah sebagaimana yang telah ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK).
2. Berdasarkan hasil evaluasi, terdapat 3 (tiga) saham baru yang masuk ke dalam penghitungan JII, yaitu:

No.	Kode	Nama Saham
1.	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.
2.	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk.
3.	MYRX	Hanson International Tbk.

Tiga saham di atas menggantikan saham berikut:

No.	Kode	Nama Saham
1.	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.
2.	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
3.	SCMA	Surya Citra Media Tbk.

3. Terlampir adalah daftar saham yang masuk dalam Daftar Penghitungan JII dan mulai diberlakukan tanggal **1 Desember 2016** atau sampai dengan *review* Daftar Efek Syariah (DES) berikutnya oleh OJK. Daftar saham JII tersebut menggantikan daftar saham JII yang tercantum dalam pengumuman PT Bursa Efek Indonesia No. Peng-00301/BEI.OPP/05-2016 tanggal 27 Mei 2016.

Demikian untuk diketahui.

29 November 2016,

Eko Siswanto

Kepala Divisi Operasional Perdagangan



Verdi Ikhwan

Kepala Divisi Riset dan Pengembangan

Tembusan:

1. Yth. Kepala Eksekutif Pengawas Pasar Modal, Otoritas Jasa Keuangan
2. Yth. Direktur Pengawasan Transaksi Efek, Otoritas Jasa Keuangan
3. Yth. Direksi PT Kliring Penjaminan Efek Indonesia
4. Yth. Direksi PT Kustodian Sentral Efek Indonesia
5. PT Indonesia Capital Market Electronic Library (ICaMEL)
6. Yth. Dewan Komisaris PT Bursa Efek Indonesia
7. Yth. Direksi PT Bursa Efek Indonesia

www.idx.co.id

Indonesia Stock Exchange Building, Tower 1, 6th Floor, Jl. Jend. Sudirman Kav. 12/13 Jakarta 12190 - Indonesia
 Phone: +62 21 515 0310 Fax: +62 21 515 0330 Toll Free: 0800 100 9000 Email: calicenter@idx.co.id

E:\Ho EA\CorpAction\Pengumuman\peng_JII11161129.doc



Indonesia Stock Exchange
WFE WORLD FEDERATION
OF EXCHANGES



**Daftar Saham yang Masuk dalam Penghitungan Jakarta Islamic Index (JII)
Periode Desember 2016 s.d. Mei 2017**

(Lampiran Pengumuman No.: Peng-00917/BEI.OPP/11-2016 tanggal 29 November 2016)

No.	Kode	Nama Saham	Keterangan
1.	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	Tetap
2.	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.	Baru
3.	ADRO	Adaro Energy Tbk.	Tetap
4.	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	Tetap
5.	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk.	Baru
6.	ASII	Astra International Tbk.	Tetap
7.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	Tetap
8.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	Tetap
9.	INCO	Vale Indonesia Tbk.	Tetap
10.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	Tetap
11.	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.	Tetap
12.	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	Tetap
13.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	Tetap
14.	LPPF	Matahari Department Store Tbk.	Tetap
15.	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.	Tetap
16.	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.	Tetap
17.	MYRX	Hanson International Tbk.	Baru
18.	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	Tetap
19.	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.	Tetap
20.	PTPP	PP (Persero) Tbk.	Tetap
21.	PWON	Pakuwon Jati Tbk.	Tetap
22.	SILO	Siloam International Hospitals Tbk.	Tetap
23.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
24.	SMRA	Summarecon Agung Tbk.	Tetap
25.	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.	Tetap
26.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
27.	UNTR	United Tractors Tbk.	Tetap
28.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	Tetap
29.	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	Tetap
30.	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.	Tetap



Indonesia Stock Exchange

MEMBER OF **wfe** WORLD FEDERATION OF EXCHANGES



**Daftar Saham yang Keluar dari Penghitungan Jakarta Islamic Index (JII)
Periode Desember 2016 s.d. Mei 2017**

(Lampiran Pengumuman No.: Peng-00917/BEI.OPP/11-2016 tanggal 29 November 2016)

No.	Kode	Nama Saham
1.	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.
2.	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
3.	SCMA	Surya Citra Media Tbk.

1/8



Indonesia Stock Exchange
 WFE WORLD FEDERATION
 OF EXCHANGES



PENGUMUMAN
Perubahan Komposisi Saham dalam Penghitungan
Jakarta Islamic Index
No.: Peng-00371/BEL.OPP/05-2017
(dapat dilihat di website: <http://www.idx.co.id>)

Menunjuk Pengumuman PT Bursa Efek Indonesia No. Peng-18/BEJ-DAG/U/06-2000 tanggal 28 Juni 2000 tentang "Jakarta Islamic Index (JII)", dengan ini diumumkan hal-hal sebagai berikut:

1. Telah dilakukan evaluasi periodik enam bulanan terhadap 30 emiten yang masuk dalam penghitungan JII yang diseleksi dari daftar saham atau efek syariah sebagaimana yang telah ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK).
2. Berdasarkan hasil evaluasi, terdapat 4 (empat) saham baru yang masuk ke dalam penghitungan JII, yaitu:

No.	Kode	Nama Saham
1.	CTRA	Ciputra Development Tbk.
2.	EXCL	XL Axiata Tbk.
3.	PPRO	PP Properti Tbk.
4.	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk.

Empat saham di atas menggantikan saham berikut:

No.	Kode	Nama Saham
1	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.
2	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.
3	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.
4	SILO	Siloam International Hospitals Tbk.

3. Terlampir adalah daftar saham yang masuk dalam Daftar Penghitungan JII dan mulai diberlakukan tanggal **2 Juni 2017** atau sampai dengan *review* Daftar Efek Syariah (DES) berikutnya oleh OJK. Daftar saham JII tersebut menggantikan daftar saham JII yang tercantum dalam pengumuman PT Bursa Efek Indonesia No. Peng-00917/BEL.OPP/11-2016 tanggal 29 November 2016.

Demikian untuk diketahui.

30 Mei 2017,


Eko Siswanto

Kepala Divisi Operasional Perdagangan



Verdi Ikhwan

Kepala Divisi Riset dan Pengembangan



Indonesia Stock Exchange



Tembusan:

1. Yth. Kepala Eksekutif Pengawas Pasar Modal, Otoritas Jasa Keuangan
2. Yth. Direktur Pengawasan Transaksi Efek, Otoritas Jasa Keuangan
3. Yth. Direksi PT Kliring Penjaminan Efek Indonesia
4. Yth. Direksi PT Kustodian Sentral Efek Indonesia
5. PT Indonesia Capital Market Electronic Library (ICAMEL)
6. Yth. Dewan Komisaris PT Bursa Efek Indonesia
7. Yth. Direksi PT Bursa Efek Indonesia



Indonesia Stock Exchange
wfe WORLD FEDERATION
OF EXCHANGES

Juk
Nabung
Saham

**Daftar Saham yang Masuk dalam Penghitungan Jakarta Islamic Index (JII)
Periode Juni s.d. November 2017**

(Lampiran Pengumuman No.: Peng-00371/BEI.OPP/05-2017 tanggal 30 Mei 2017)

No.	Kode	Nama Saham	Keterangan
1.	AA LI	Astra Agro Lestari Tbk.	Tetap
2.	ADRO	Adaro Energy Tbk.	Tetap
3.	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	Tetap
4.	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk.	Tetap
5.	ASII	Astra International Tbk.	Tetap
6.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	Tetap
7.	CTRA	Ciputra Development Tbk.	Baru
8.	EXCL	XL Axiata Tbk.	Baru
9.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	Tetap
10.	INCO	Vale Indonesia Tbk.	Tetap
11.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	Tetap
12.	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	Tetap
13.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	Tetap
14.	LPPF	Matahari Department Store Tbk.	Tetap
15.	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.	Tetap
16.	MYRX	Hanson International Tbk.	Tetap
17.	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	Tetap
18.	PPRO	PP Properti Tbk.	Baru
19.	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.	Tetap
20.	PTPP	PP (Persero) Tbk.	Tetap
21.	PWON	Pakuwon Jati Tbk.	Tetap
22.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
23.	SMRA	Summarecon Agung Tbk.	Tetap
24.	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.	Tetap
25.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
26.	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk.	Baru
27.	UNTR	United Tractors Tbk.	Tetap
28.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	Tetap
29.	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	Tetap
30.	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.	Tetap

te
r



Indonesia Stock Exchange



**Daftar Saham yang Keluar dari Penghitungan Jakarta Islamic Index (JII)
Periode Juni s.d. November 2017**

(Lampiran Pengumuman No.: Peng-00371/BEI.OPP/05-2017 tanggal 30 Mei 2017)

Juk
Nabung
Saham

No.	Kode	Nama Saham
1	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.
2	INTP	Indocement Tunggak Prakarsa Tbk.
3	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.
4	SILO	Siloam International Hospitals Tbk.

R 1

Lampiran 2

NO	KODE SAHAM	NAMA PERUSAHAAN	TANGGAL PENCATATAN (IPO)	KONSISTEN LISTING			PEMBAGIAN DIVIDEN		
				2015	2016	2017	2015	2016	2017
1	ADRO	Adaro Energy Tbk	16 Juli 2008	√	√	√	√	√	√
2	AKRA	AKR Corporindo Tbk	03 Oktober 1994	√	√	√	√	√	√
3	ASII	Astra International Tbk	04 April 1990	√	√	√	√	√	√
4	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk	06 Juni 2008	√	√	√	√	√	√
5	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	07 Oktober 2010	√	√	√	√	√	√
6	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	14 Juli 1994	√	√	√	√	√	√
7	KLBF	Kalbe Farma Tbk	30 Juli 1991	√	√	√	√	√	√
8	LPKR	Lippo Karawaci Tbk	28 Juni 1996	√	√	√	√	√	√
9	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	15 Desember 2003	√	√	√	√	√	√
10	PTPP	PP (Persero) Tbk	09 Februari 2010	√	√	√	√	√	√
11	SMGR	Semen Indonesia Tbk	08 Juli 1991	√	√	√	√	√	√
12	SMRA	Summarecon Agung Tbk	07 Mei 1990	√	√	√	√	√	√
13	TLKM	Telkomunikasi Indonesia Tbk	14 November 1995	√	√	√	√	√	√
14	UNTR	United Tractors Tbk	19 September 1989	√	√	√	√	√	√
15	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	11 Januari 1982	√	√	√	√	√	√
16	WIKA	Wijaya Karya Tbk	29 Oktober 2007	√	√	√	√	√	√

Lampiran 3

Data Variabel Penelitian (Debt To Equity Ratio, Return Equity, dan Kebijakan Dividen)

NO	NAMA PERUSAHAAN	Struktur Modal (DER)		
		X1		
		2015	2016	2017
1	ADRO	0,777214435	0,810021749	0,66544477
2	AKRA	1,086604447	0,481935425	0,495183855
3	ASII	0,939691622	0,963772297	0,89117822
4	BSDE	0,631836735	0,634339529	0,573840549
5	ICBP	620,834859	634,7491761	0,5557469
6	INDF	1,129585826	0,886623997	0,880787903
7	KLBF	0,252153857	0,252522379	0,195926424
8	LPKR	1,184648729	1,243801871	0,901272605
9	PGAS	1,14867459	1,20329546	0,974678703
10	PTPP	2,728820174	3,979933969	1,933543306
11	SMGR	0,390379354	0,497525764	0,608575162
12	SMRA	14,9123506	16,79282869	1,59312904
13	TLKM	0,968177704	0,985772466	0,931411992
14	UNTR	0,572353834	0,5444359	0,730451908
15	UNVR	2,258752849	2,494717216	2654,745795
16	WIKA	2,583306236	3,392131384	2,122219922

NO	NAMA PERUSAHAAN	Return On Equity (ROE)		
		X2		
		2015	2016	2017
1	ADRO	0,045	0,09	0,1311
2	AKRA	0,1453	0,1297	0,1283
3	ASII	0,1234	0,1308	0,1482
4	BSDE	0,1064	0,0837	0,177
5	ICBP	0,1784	0,1963	0,1534
6	INDF	0,086	0,1199	0,0939
7	KLBF	0,1881	0,1886	0,1366
8	LPKR	0,0541	0,0556	0,0329
9	PGAS	0,1332	0,0973	0,0464
10	PTPP	0,1652	0,1067	0,0895
11	SMGR	0,1649	0,1483	0,0488
12	SMRA	0,1413	0,0741	0,0289
13	TLKM	0,2496	0,2764	0,2353
14	UNTR	0,0711	0,1198	0,1614
15	UNVR	1,2122	1,3585	1,354
16	WIKA	0,1293	0,0951	0,0927

NO	NAMA PERUSAHAAN	Kebijakan Dividen (DPR)		
		Y		
		2015	2016	2017
1	ADRO	0,491025251	0,305278884	0,206633775
2	AKRA	0,457386797	0,27643946	0,393081761
3	ASII	0,316251994	0,448753907	0,396663736
4	BSDE	0,040926578	0,047232193	0,018625442
5	ICBP	0,431386266	0,829203511	0,590445518
6	INDF	0,650849062	0,355917122	0,629537357
7	KLBF	0,444340505	0,448430493	0,579557429
8	LPKR	0,078864353	0,03647988	0,051802403
9	PGAS	0,098936433	0,445722417	0,93975
10	PTPP	0,125816058	0,164656472	0,274516326
11	SMGR	0,492391247	0,399986882	1,239058881
12	SMRA	0,067787419	0,120510966	0,30211448
13	TLKM	0,582194455	0,550456581	0,769178853
14	UNTR	0,668880134	0,399692773	0,1980208
15	UNVR	0,9883304	0,953950118	0,947681448
16	WIKA	0,178009097	0,250796237	0,223971425

Lampiran 4

Hasil Analisis

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	48	.0186254	1.2390589	.414740075	.2919060480
DER	48	.1959264	2654.7457950	122.801916800	531.2145317000
ROE	48	.0289	1.3585	.198390	.2951271
Valid N (listwise)	48				

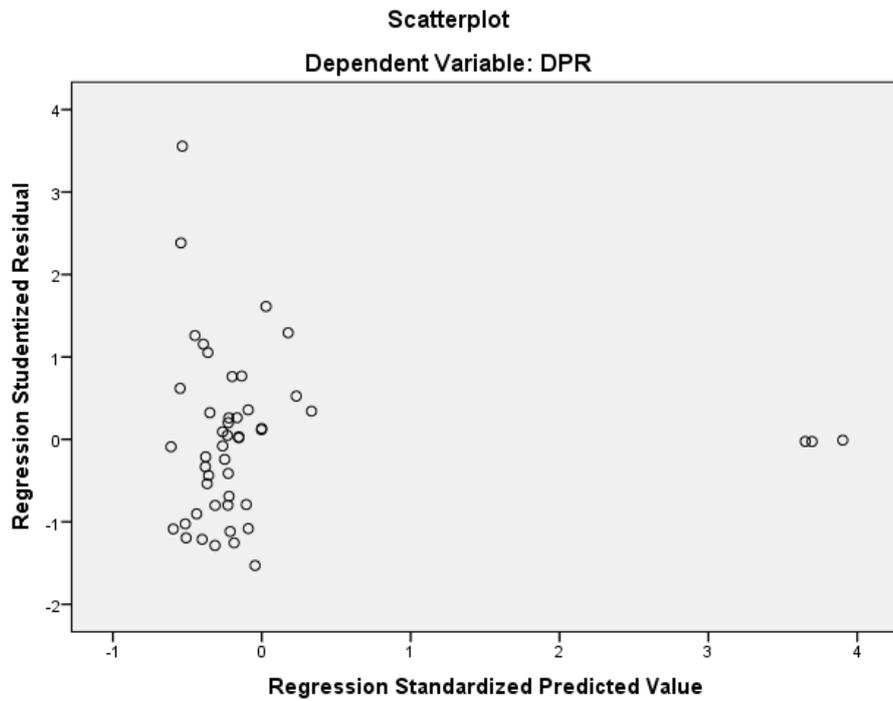
Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	DER	.332	3.014
	ROE	.332	3.014

a. Dependent Variable: DPR

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.504 ^a	.254	.221	.2576086440	2.314

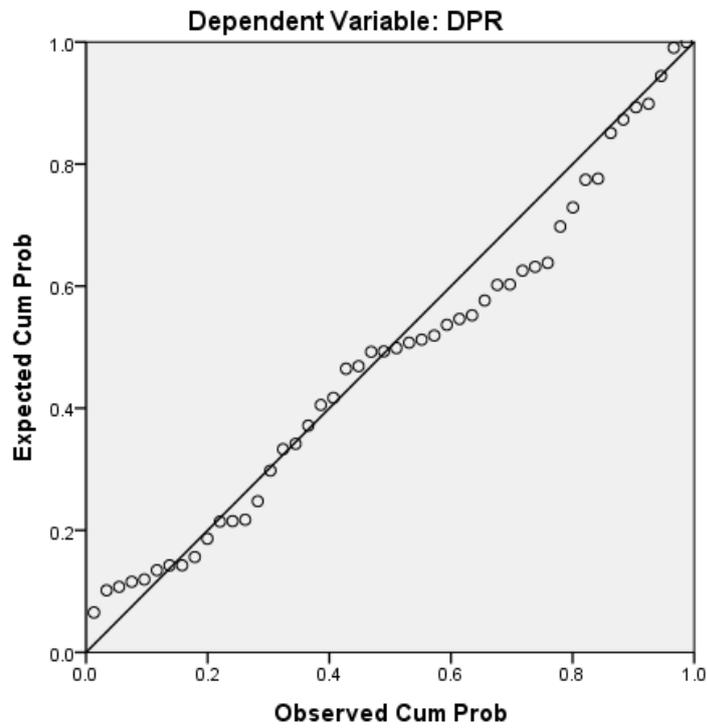
a. Predictors: (Constant), ROE, DER

b. Dependent Variable: DPR



ANOVA^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.019	2	.509	7.674	.001 ^b
	Residual	2.986	45	.066		
	Total	4.005	47			
a. Dependent Variable: DPR						
b. Predictors: (Constant), ROE, DER						

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Coefficients^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.309	.050		6.236	.000
	DER	-4.400E-5	.000	-.080	-.358	.722
	ROE	.561	.221	.568	2.540	.015

a. Dependent Variable: DPR

Makassar, 31 Agustus 2018 M

19 DzulHijjah1439 H

Nomor : 354/II.3.AU/2018

Hal : Jawaban Permohonan Penelitian

Kepada Yth.,
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Makassar
Di

Tempat

Assalamualaikum, Wr Wb

Memperhatikan surat dari Universitas Muhammadiyah Makassar maka bersama ini disampaikan, hal-hal sebagai berikut :

1. Bahwa Galeri Investasi BEI-Unismuh Makassar bersedia untuk memberikan kesempatan kepada mahasiswa untuk melakukan penelitian :

Nama : Nur Mushlimah

Stambuk : 105730477314

Jurusan : Akuntansi

Judul Penelitian : ***“Analisis Struktur Modal dan Return On Equity (ROE) Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index”***

2. Peserta diwajibkan membuka Rekening Dana Nasabah (RDN) dan Kartu Tanda Anggota (KTA) di Galeri Investasi BEI-Unismuh Makassar.

Demikian jawaban kami, atas perhatian dan kerjasamanya diucapkan terima kasih.

Fastabiqul khaerat,



Ketua

Galeri Investasi BEI-Unismuh Makassar

Agusdiwana Suarni, SE., M.ACC

NBM: 1005987

RIWAYAT HIDUP



Nur Muslimah adalah nama penulis skripsi ini. Penulis lahir di Madata pada tanggal 09 November 1995 sebagai anak ke dua dari Empat bersaudara, buah hati dari pasangan Bapak Jusri dan Ibu Herni. Peneliti sekarang bertempat tinggal di Jl. Sultan Alauddin II, Lr. 2D. Masa pendidikan penulis dimulai dari yang telah SDK Madata tamat pada tahun 2008. Selanjutnya penulis melanjutkan pendidikan di SMP Negeri 1 Baraka tamat pada tahun 2011, kemudian penulis melanjutkan pendidikan di SMK Negeri 1 Enrekang tamat pada tahun 2014, dan pada tahun 2014 penulis melanjutkan pendidikan di jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis di Universitas Muhammadiyah Makassar. Berkat Perlindungan ALLAH Swt dan dengan ketekunan dan doa orang tua serta motivasi dari keluarga penulis telah menyelesaikan tugas akhir Skripsi ini. Semoga dengan penulisan tugas akhir skripsi ini mampu memberikan kontribusi positif bagi dunia pendidikan.