

Pengaruh *Collateralizable Assets*, Likuiditas, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Saham Syariah Jakarta *Islamic Index* (JII) Yang Terdaftar Dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Di Bursa Efek Indonesia (BEI)

SKRIPSI

Diajukan Untuk Melengkapi Tugas Akhir Dan
Memenuhi Syarat-syarat Guna Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi

Oleh

MUHAMMAD KHAIDIR
NIM. 180420055



universitas
MALIKUSSALEH

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MALIKUSSALEH
LHOKSEUMAWE-ACEH
2022**

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah memberikan rahmat, karunia serta hidayah-Nya kepada kita semua berupa kesehatan, keikutsertaan serta ilmu pengetahuan sehingga penulisan skripsi ini yang berjudul “**Pengaruh *Collateralizable Assets*, Likuiditas, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Saham Syariah Jakarta *Islamic Index* (JII) Yang Terdaftar Dalam Index Saham Syariah Indonesia (ISSI) di Bursa Efek Indonesia (BEI)**”. dapat diselesaikan dengan baik dan tepat pada waktunya, untuk memenuhi persyaratan guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Malikussaleh. Shalawat dan salam kita sanjungkan ke pangkuan Nabi Besar Muhammad SAW, yang telah membawa kita dari alam jahiliyah yang penuh dengan kebodohan ke alam yang berilmu pengetahuan seperti yang kita rasakan pada saat ini.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih banyak terdapat kekurangan dan kelemahan karena keterbatasan pengetahuan dan kemampuan. Oleh sebab itu penulis sangat mengharapkan adanya kritikan dan saran-saran dari pihak manapun yang sifatnya membangun guna kesempurnaan penyusunan skripsi ini.

Selama penulisan skripsi ini, penulis banyak mendapat bantuan dan dorongan dari berbagai pihak, untuk itu pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak **Prof. Dr. Herman Fithra, S.T., M.T., IPM., ASEAN, Eng** Selaku Rektor Universitas Malikussaleh.
2. Bapak **Dr. Hendra Raza, S.E., M.Si., Ak., CA** Selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Malikussaleh.
3. Bapak **Dr. Murhaban, S.E., M.Si., Ak, CA** Selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Malikussaleh dan Selaku Penguji Satu Yang Telah Berkenan Memberikan Kritik Dan Saran Sebagai Perbaikan Dalam Penulisan Skripsi Ini Agar Lebih Baik.
4. Ibu **Dr. Naz'aina, S.E., M.Si., Ak, CA** Selaku Sekretaris Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Malikussaleh.
5. Bapak **Indrayani, S.E., M.Si., Ak, CA** Selaku Koordinator Prodi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Malikussaleh.
6. Bapak **Dr. Muammar Khaddafi, S.E., M.Si., Ak, CA** Selaku Dosen Pembimbing yang telah membimbing penulis sehingga selesai skripsi ini.
7. Bapak **Dr. Hilmi, S.E., M.Si., Ak, CA** Selaku Penguji Dua Yang Telah Berkenan Memberikan Kritik dan Saran Sebagai Perbaikan Dalam Penulisan Skripsi Ini Agar Lebih Baik.
8. Ibu **Mursidah, SE, M. Si, Ak** Selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah membimbing saya selama mengikuti perkuliahan.
9. Kepada kedua orang tua yang telah mendukung untuk menyelesaikan skripsi ini.
10. Selanjutnya tak lupa pula penulis mengucapkan terimakasih kepada teman-teman angkatan 2018 yang tidak mungkin penulis sebutkan satu persatu yang

telah memberikan dorongan dan semangat serta bantuannya kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

Semoga rahmat dan hidayah serta lindungan-Nya senantiasa di limpahkan kepada kita semua, selaku orang-orang yang selalu ingin mencari kehidupan yang lebih baik didunia dan diakhirat.

Kepada-Mu kami menyerahkan diri dan keampunan-Mu kami harapkan, semoga tulisan ini bermanfaat dan berguna.

Amin Ya Rabbal'alamin...

Lhokseumawe, 25 Juli 2022

Penulis,

Muhammad Khaidir

NIM. 180420055

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR	i
DAFTAR ISI	iv
DAFTAR TABEL	vi
DAFTAR GAMBAR	vii
DAFTAR LAMPIRAN	viii
ABSTRAK	ix
ABSTRACT	x
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah.....	8
1.3 Tujuan Penelitian	8
1.4 Manfaat Penelitian	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	11
2.1 Landasan Teori	11
2.1.1 Teori Keagenan (<i>Agency Theory</i>).....	11
2.1.2 Teori Sinyal (<i>Signalling Theory</i>).....	12
2.1.3 Bursa Efek Syariah	13
2.1.4 Kebijakan Dividen	18
2.1.5 <i>Collateralizable Assets</i>	25
2.1.6 Likuiditas	27
2.1.7 Profitabilitas.....	30
2.2 Penelitian Terdahulu	32
2.3 Kerangka Konseptual.....	42
2.3.1 Hubungan Antara Variable	42
2.4 Hipotesis Penelitian	45
BAB III METODE PENELITIAN PENELITIAN	46
3.1 Pemilihan Metode	46
3.2 Lokasi dan Objek Penelitian	46
3.3 Populasi dan Sampel	46
3.3.1 Populasi.....	46

3.3.2 Teknik Pengambilan Sampel	47
3.4 Definisi Operasional Variabel	48
3.4.1 Variabel Dependen	48
3.4.2 Variabel Independen	49
3.5 . Teknik Pengumpulan Data.....	52
3.6 . Teknik Pengumpulan dan Analisis Data.....	53
3.6.1 . Statistik Deskriptif	53
3.6.2 . Penentuan Estimasi Data Panel.....	53
3.6.3 . Uji Asumsi Klasik.....	56
3.6.4 . Analisis Regresi Data Panel.....	58
3.7 . Pengujian Hipotesis.	59
3.7.1 . Uji Parsial (Uji t).....	59
3.7.2 . Koefisien Determinan (R ²).....	60
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	61
4.1 . Gambaran Umum Penelitian.....	61
4.2 . Hasil Analisis Data	61
4.2.1 . Analisis Statistik Deskriptif	61
4.2.2 Penentuan Estimasi Data Panel.....	63
4.2.3 . Hasil Uji Asumsi Klasik	66
4.2.4 . Analisis Data Panel	70
4.3 . Uji Hipotesis	72
4.3.1 Uji Parsial (Uji t).....	73
4.3.2 Koefisien Determinan (R ²).....	72
BAB V PENUTUP.....	81
5.1 . Kesimpulan	81
5.2 . Saran	82
DAFTAR PUSTAKA	83
LAMPIRAN.....	91

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Penelitian Terdahulu.....	35
Tabel 3.1	Pemilihan Sampel Penelitian.....	45
Tabel 3.2	Sampel Penelitian	46
Tabel 3.3	Definisi Operasional Variabel	50
Tabel 4.1	Analisis Statistik Deskriptif.....	60
Tabel 4.2	Hasil Uji <i>Chow</i>	62
Tabel 4.3	Hasil Uji <i>Housman</i>	63
Tabel 4.4	Hasil Uji Lagrange Multiplier.....	65
Tabel 4.5	Hasil Uji Multikolinieritas.....	65
Tabel 4.6	Hasil Uji <i>Gletsjer</i>	66
Tabel 4.7	Hasil Uji Autokorelasi.....	68
Tabel 4.8	Hasil Estimasi Regresi Data Panel.....	69
Tabel 4.9	Hasil Uji T	72
Tabel 4.10	Hasil Uji Koefisien Determinan	74

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1	Fenomena inkonsistensi pembayaran dividen perusahaan pada Jakarta <i>Islamic Index</i>.....	3
Gambar 2.1	Kerangka Konseptual.....	41
Gambar 4.1	Hasil Uji normalitas.....	66

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Sampel Penelitian (Jakarta <i>Islamic Index</i>)	91
Lampiran 2. Tabulasi Data Penelitian (Dependen dan Independen).....	92
Lampiran 3. Hasil Statistik Deskriptif.....	93
Lampiran 4. Estimasi Regresi Data Panel.....	94
Lampiran 5. Hasil Asumsi Klasik.....	95
Lampiran 6. Hasil Estimasi Regresi Data Panel.....	96

ABSTRAK

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh *collateralizable assets*, likuiditas, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Pada saham syariah Jakarta *Islamic Index* yang terdaftar di *Index Saham Syariah Indonesia*. Dengan mengumpulkan data sekunder berupa laporan keuangan yang diakses melalui [ww.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di *Index Saham Syariah Indonesia* sebanyak 492 perusahaan. Sampel yang diperoleh menggunakan metode *purposive sampling* yaitu sebanyak 17 perusahaan dalam periode 2019-2021. Sehingga diperoleh total sampel sebanyak 51 observasi. Pengujian hipotesis digunakan analisis regresi data panel dengan program E-views 10 dan tingkat signifikansi 10% (0,10). Hasil dari pengujian diperoleh *collateralizable assets* tidak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, likuiditas, tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Kata kunci : *Collateralizable Assets*; Profitabilitas; Likuiditas; Kebijakan Dividen.

ABSTRACT

This study is a quantitative study that aims to determine the effect of collateralizable assets, liquidity, and profitability on dividend policy. Jakarta Islamic Index shares are listed on the Indonesian Sharia stock index. By collecting secondary data in the form of financial reports that are accessed through [ww.idx.co.id](http://www.idx.co.id). The population in this study are companies listed in the Indonesian Sharia stock index as many as 492 companies. The sample obtained using the purposive sampling method is as many as 17 companies in the 2019-2021 period. So that obtained a total sample of 51 observations. Hypothesis testing used panel data regression analysis with E-views 10 program and a significance level of 10% (0.10). The results of the test obtained that collateralizable assets have no negative and insignificant effect on dividend policy, liquidity, no effect and no significant effect on dividend policy. profitability has a positive and significant effect on dividend policy.

Keywords: Collateralizable Assets; Profitability; Liquidity; Dividend Policy.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Dunia ekonomi selalu berhadapan dengan hal yang tidak menentu, terutama bagi investor saham sering kali mengalami ketidakpastian terhadap hasil dari harta yang di tanamkan pada suatu perusahaan, dunia investasi sangat sulit untuk di prediksi akan tetapi investasi perlu dilakukan agar terhindar dari penyusutan nilai aset yang di akibatkan inflasi, yang mana tingkat inflasi terus meningkat hampir di setiap tahunnya, Sehingga manajemen perusahaan diharuskan lebih bijak dalam mengelola kebijakan dividen dengan cara mempertimbangkan antara tingkat laba yang akan dibagikan sebagai dividen dengan tingkat laba yang akan ditahan perusahaan untuk di investasikan kembali pada pengembangan *operasional* perusahaan, karena dengan melakukan investasi akan terjaga dari inflasi serta dapat meningkatkan jumlah aset yang dimiliki. (Mumpuni, M., & Darmawan, 2017).

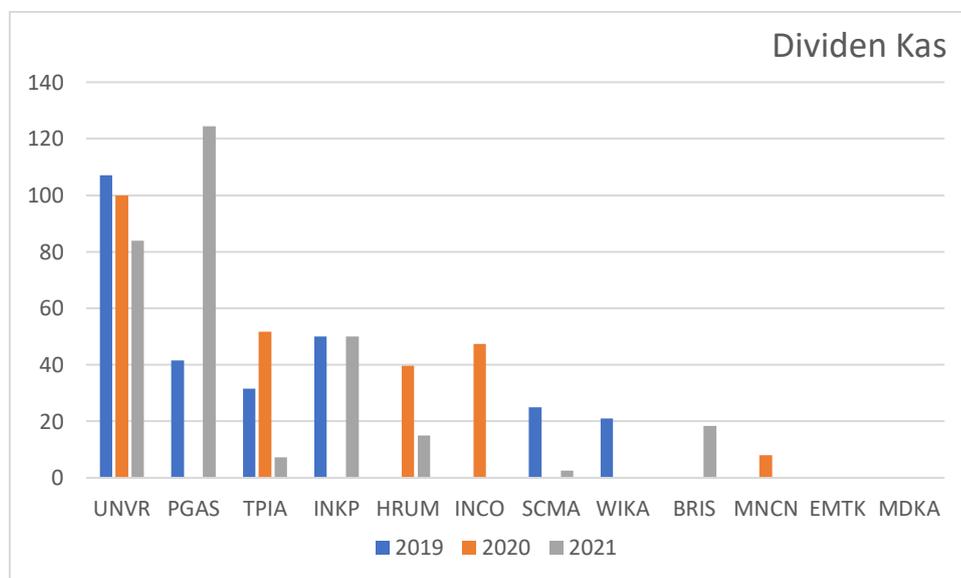
Ancaman resesi dan lonjakan inflasi yang menghantam wilayah Amerika Serikat (AS) hingga ke benua Eropa pada saat ini merupakan sinyal buruk bagi perusahaan di Indonesia dan juga para investor. Patrick menyarankan untuk berinvestasi dengan menyadari risiko investasi terlebih dahulu dan mendiversifikasi investasinya. Pilihan perusahaan yang layak dijadikan tempat investasi adalah perusahaan dengan arus kas solid, bisa membagikan dividen, mewakili tema pembukaan ekonomi, serta memiliki fundamental (Laucereno,

2022). Resesi ekonomi dapat menyebabkan terjadinya penurunan semua aktivitas ekonomi seperti keuntungan perusahaan, lapangan kerja dan investasi secara bersamaan. Resesi ekonomi biasanya terkait dengan adanya penurunan harga (*deflasi*), atau sebaliknya, kenaikan harga yang tajam (*inflasi*) dalam proses yang disebut stagflasi. Faktor-faktor lain terjadinya resesi dapat dilihat dari beberapa hal seperti ketidakseimbangan antara produksi dan konsumsi, pertumbuhan ekonomi yang lambat atau menurun selama dua kuartal berturut-turut, nilai impor jauh lebih besar dibandingkan nilai ekspor, dan tingkat pengangguran yang semakin tinggi (Blandina et al., 2020).

Fenomena di atas erat kaitannya dengan salah satu teori pilar untuk memahami instrumen keuangan yang merupakan *teory signaling* (A. Gumanti, 2009), ancaman resesi global ini memberikan gambaran/isyarat buruk bagi perusahaan dan investor saham yang tentunya berkaitan dengan permasalahan kebijakan dividen. Investor melakukan investasi saham dipasar modal tersebut akan memperoleh keuntungan berupa dividen yang sekaligus merupakan pendapatan bagi investor (Darmayanti & Mustanda, 2016). Dengan demikian di tengah situasi ancaman *resesi* global, Investor diwajibkan bisa mengendalikan aset saham secara bijak agar tidak mengalami *cut lost* atau kerugian yang begitu besar dengan cara mengalihkan aset pada saham-saham yang *defensive* dengan cara mengukur serta memprediksi stabilitas dividen dari perusahaan (Ramadhani, 2021). Akan tetapi kurangnya pemahaman tentang cara mengukur dan menganalisis saham untuk memprediksi arah kebijakan dividen menjadi permasalahan dalam mengendalikan aset saham secara bijak. Dan yang parahnya

akibat kurangnya edukasi ini, masyarakat bisa saja terjerumus pada yang namanya investasi bodong dengan menitipkan dana investasinya kepada pihak lain seperti banyak kasus yang sedang *trending* di tahun 2022. Sehingga banyak masyarakat yang menganggap bahwasanya investasi saham itu adalah judi, Padahal investasi adalah seni dalam mengelola aset agar terus berkembang akan tetapi investor sangat wajib memiliki pemahaman lebih dalam menganalisa laporan keuangan perusahaan terutama menganalisa arah kebijakan dividen dari perusahaan.

Gambar 1.1 Fenomena inkonsistensi pembayaran dividen perusahaan pada Jakarta Islamic Index.



(Sumber data: laporan tahunan perusahaan & www.idx.co.id, data diolah penulis, 2022)

Permasalahan yang terjadi adalah ketidakkonsistenan perusahaan di Jakarta Islamic Index dalam membagikan dividen kas kepada pemegang saham selama 2019-2021. Berdasarkan hasil riset dari 30 perusahaan peringkat Jakarta Islamic Index terdapat 12 perusahaan yang mengalami inkonsistensi buruk dalam pembayaran dividen kas kepada pemegang saham. Inkonsistensi ini cenderung

menunjukkan penurunan tingkat dividen kas seperti pada UNVR, dan TPAI. Ataupun perusahaan tidak membagikan dividen di salah satu periode tertentu seperti pada PGAS, INKP, HRUM, INCO, SCMA, WIKA, BRIS, MNCN, EMTK, dan MDKA.

Kebijakan dividen dapat diartikan sebagai keputusan untuk menentukan besarnya bagian pendapatan yang akan dibagikan pada para pemegang saham dan bagian yang akan ditahan perusahaan. Kebijakan pembayaran dividen mempunyai dampak yang sangat penting bagi investor maupun perusahaan yang akan membayarkan dividen. Besar kecilnya dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan dari masing-masing perusahaan, sehingga pertimbangan manajemen sangat diperlukan. Ini dikarenakan adanya perbedaan kepentingan pihak-pihak yang ada dalam perusahaan (Hariyanti & Rini Demi Pangestuti, 2021). Namun, manajemen sering mendapatkan kesulitan untuk memutuskan antara apakah perusahaan akan membagikan dividen atau akan menahan laba guna diinvestasikan kembali pada proyek-proyek yang menguntungkan dan tentunya dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Pembagian dividen merupakan permasalahan yang rumit dalam perusahaan dikarenakan terjadinya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan pihak manajemen perusahaan hal ini sering disebut dengan masalah keagenan (Novita Sari & Sudjarni, 2015). *Teory agency* merupakan *teory* yang dapat menimbulkan konflik keagenan yang disebabkan oleh perbedaan kepentingan antara pihak manajemen dan para pemegang saham. Hal ini sangat menarik untuk diteliti karena kebijakan dividen yang optimal harus menghasilkan keseimbangan

antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa depan yang memaksimalkan harga saham (Brigham, E. F., & Houston, 2011) dalam (Ratnasari & Purnawati, 2019). Dengan demikian perlu bagi pihak manajemen bijak dalam mempertimbangkan faktor-faktor yang sangat mempengaruhi kebijakan dividen, dari hasil pengamatan melalui beberapa sumber ilmiah dalam penelitian ini, penulis berhipotesis terdapat 3 variabel yang di pertimbangkan bisa memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen yaitu *collateralizable assets*, likuiditas dan profitabilitas.

Collateralizable assets atau jaminan aset merupakan salah satu faktor dalam menentukan kebijakan dividen (Arfan & Maywindlan, 2013). *Collateralizable assets* merupakan besarnya aktiva yang dijaminan kepada kreditor untuk menjamin pinjaman perusahaan (Helmina & Hidayat, 2017). Perusahaan dengan *collateralizable assets* yang tinggi, akan meminimal kan konflik antara manajemen dan kreditor karena aset yang dijadikan jaminan kepada kreditor besar (Sugesta, 2017). *Collateralizable assets* yang tinggi membuat kreditor lebih terjamin dan tidak perlu membatasi kebijakan dividen, sehingga perusahaan dapat membagikan dividen kepada pemegang saham dengan jumlah yang besar (Vidia & Darmayanti, 2016). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Mauris & Rizal, 2021), (Radianto, 2019) menyatakan bahwasannya *collateralizable assets* berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh (Helmina & Hidayat, 2017) (Ani Sufria, 2018), (Safira Jannah, 2019) menyatakan bahwasannya *collateralizable assets* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan referensi penelitian

terdahulu maka dalam penelitian ini *collateralizable asset* diukur dengan menggunakan rasio COLLAS untuk mengukur besarnya aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan yang dapat dijadikan jaminan hutang oleh perusahaan (Mauris & Rizal, 2021),

Kebijakan dividen juga dipengaruhi oleh faktor likuiditas, likuiditas merupakan aspek yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang harus segera dipenuhi. Dengan demikian, semakin kuat posisi likuiditas suatu perusahaan terhadap prospek kebutuhan dana di waktu-waktu mendatang, semakin tinggi pula dividen dalam suatu perusahaan tersebut. Kebijakan dividen perlu mempertimbangan kemampuan keberlangsungan hidup perusahaan, sehingga laba yang diperoleh tidak hanya digunakan untuk membagi dividen saja melainkan untuk berinvestasi maupun membayar utang (Setiawati & Yesisca, 2016). Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Noviyana & Rahayu, 2021), (Ratnasari & Purnawati, 2019), dan (Yusuf & Suherman, 2021) menyatakan bahwasannya likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh, (Fitriani et al., 2019), (Helmina & Hidayat, 2017), dan (Mauris & Rizal, 2021) menyatakan bahwasannya likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio *Current Ratio* (CR). Rasio CR menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menutupi kewajiban lancar dengan aset perusahaan yang diharapkan dapat dikonversi menjadi kas dalam waktu dekat, (Bringham, E. F., & Houston, 2018).

Kebijakan dividen sangat besar pemicunya dipengaruhi oleh tingkat Profitabilitas. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan menarik minat investor untuk berinvestasi pada saham perusahaan (Adipalguna & Suarjaya, 2017). Sinyal yang diciptakan oleh profitabilitas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam membayar dividen bagi pemegang saham.(Yuniarsih, 2019). Berdasarkan *signaling theory*, dengan memberikan sinyal kepada pihak luar yang dilakukan melalui laporan keuangan perusahaan yang didalamnya terdapat informasi keuangan perusahaan yang *kredibel* atau dapat dipercaya dan akan memberikan kepastian mengenai prospek keberlanjutan perusahaan kedepannya. (Bambang Leo Handoko, 2021). Secara umum tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan Dimasa yang akan mendatang kearah yang lebih positif. Maka, tingkat profitabilitas yang tinggi memiliki pengaruh yang positif terhadap besarnya tingkat dividen yang akan dibagikan perusahaan kepada para investor begitu juga sebaliknya. Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Puspitaningtyas et al., 2019), (Ratnasari & Purnawati, 2019), (Yusuf & Suherman, 2021) menyatakan bahwasannya profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh (Noviyana & Rahayu, 2021), (Tritanti & Fitriati, 2022) menyatakan bahwasannya profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan fenomena, permasalahan dan penelitian terdahulu diatas penulis termotivasi untuk melakukan penyusunan skripsi sebagai tugas akhir pada program studi akuntansi Universitas Malikussaleh dengan judul penelitian yaitu

“Pengaruh *Collateralizable Assets*, Likuiditas, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Saham Syariah Jakarta *Islamic Index* (JII) Yang Terdaftar Dalam *Index Saham Syariah Indonesia* (ISSI) di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dijelaskan diatas, maka penulis merumuskan masalah yang diteliti adalah sebagai berikut :

1. Apakah *Collateralizable Assets* berpengaruh terhadap kebijakan dividen Pada Saham Syariah Jakarta *Islamic Index* Yang Terdaftar Dalam *Index Saham Syariah Indonesia* (ISSI) di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?
2. Apakah likuiditas perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen Pada Saham Syariah Jakarta *Islamic Index* Yang Terdaftar Dalam *Index Saham Syariah Indonesia* (ISSI) di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?
3. Apakah tingkat profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen Pada Saham Syariah Jakarta *Islamic Index* Yang Terdaftar Dalam *Index Saham Syariah Indonesia* (ISSI) di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?

1.3. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh nilai *collateralizable asset* terhadap kebijakan dividen Pada Saham Syariah Jakarta *Islamic Index* Yang Terdaftar Dalam *Index Saham Syariah Indonesia* (ISSI) di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas perusahaan terhadap kebijakan dividen Pada Saham Syariah Jakarta *Islamic Index* Yang Terdaftar Dalam *Index* Saham Syariah Indonesia (ISSI) di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Untuk mengetahui pengaruh tingkat profitabilitas terhadap kebijakan dividen Pada Saham Syariah Jakarta *Islamic Index* Yang Terdaftar Dalam *Index* Saham Syariah Indonesia (ISSI) di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.4. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada :

- Bagi Penulis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan juga wawasan baru mengenai faktor yang sangat mempengaruhi kebijakan dividen pada sebuah perusahaan.

- Bagi Perusahaan

Dengan adanya penelitian ini diharapkan bahwa hasil dari penelitian ini dapat memberikan manfaat dan juga informasi kepada Perusahaan mengenai faktor-faktor yang bisa mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan.

- Bagi Investor

Dengan adanya penelitian ini diharapkan bahwa hasil dari penelitian ini dapat memberikan manfaat atau informasi kepada pihak kreditor atau investor saham sebagai referensi faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden untuk mengambil keputusan dalam membeli saham perusahaan.

- Bagi Akademis/Universitas

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan untuk menambah referensi untuk penelitian selanjutnya. Hasil dari penelitian ini mungkin bisa dijadikan sebagai perbandingan dan juga referensi dalam membuat penelitian yang berhubungan dengan variabel judul ini yaitu pengaruh *collateralizable assets*, likuiditas dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan menurut (Jensen dan Meckling 1976) dalam (Laiho, 2011) adalah “suatu kontrak di bawah satu atau lebih yang melibatkan agent untuk melaksanakan beberapa layanan bagi mereka dengan melakukan pendelegasian wewenang pengambilan keputusan kepada agent”. Baik maupun agent diasumsikan orang ekonomi rasional dan semata – mata termotivasi oleh kepentingan pribadi. mendelegasikan pembuatan keputusan mengenai perusahaan kepada manajer atau agent. Bagaimanapun juga, manajer tidak selalu bertindak sesuai dengan keinginan pemegang saham. Tujuan utama dari teori keagenan (*agency theory*) adalah untuk menjelaskan bagaimana pihak – pihak yang melakukan hubungan kontrak dapat mendesain kontrak yang tujuannya untuk meminimalisasi biaya sebagai dampak adanya informasi yang tidak simetris dan kondisi ketidakpastian.

Teori keagenan berusaha untuk menjawab masalah keagenan yang terjadi karena pihak – pihak yang saling bekerja sama mempunyai tujuan yang berbeda. Teori keagenan (*agency theory*) ditekankan untuk mengatasi dua permasalahan yang dapat terjadi dalam hubungan keagenan (Eisenhardt, 1989). Pertama adalah masalah keagenan yang muncul pada saat keinginan – keinginan atau tujuan – tujuan principal dan agent saling berlawanan dan merupakan hal yang sulit bagi principal untuk melakukan verifikasi apakah agent telah melakukan sesuatu

dengan tepat. Kedua, masalah pambagian dalam menanggung risiko yang timbul dimana principal dan agent memiliki sikap yang berbeda terhadap risik. Inti dari hubungan keagenan adalah di dalam hubungan keagenan tersebut terdapat adanya pemisahan antara kepemilikan (pihak principal) yaitu pemegang saham dengan pihak pengendalian (pihak agent) yaitu manajer yang mengelola perusahaan. Adanya ketidakseimbangan informasi serta masalah yang terjadi antara principal dan agent mengakibatkan informasi yang ditampilkan oleh agent kepada principal tidak sesuai dengan kenyataan yang ada (Wulandari et al., 2014) Dalam (Noviyana & Rahayu, 2021).

2.1.2. Teori Sinyal (*Signalling Teory*)

Teori sinyal (*signaling theory*) merupakan salah satu teori pilar dalam memahami manajemen keuangan. Secara umum, sinyal diartikan sebagai isyarat yang dilakukan oleh pihak internal (manajer) kepada pihak eksternal (investor). Sinyal tersebut dapat berwujud berbagai bentuk, baik yang secara langsung dapat diamati maupun yang harus dilakukan penelaahan lebih mendalam untuk dapat mengetahuinya (A. Gumanti, 2009). (Gumanti, 2013) mendefinisikan teori sinyal yaitu dividen akan mengurangi ketimpangan informasi antara manajemen dan pemegang saham, dimana dividen tersebut menyiratkan suatu informasi mengenai prospek masa depan perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan Bahwa teori sinyal (*signaling theory*) merupakan teori yang menjelaskan bahwa nilai kebijakan dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada investor atau kreditor Mengandung informasi untuk memprediksi kondisi prospek perusahaan kedepannya serta bagus atau tidaknya kinerja manajemen.

Investor sangat membutuhkan informasi yang dapat digunakan untuk melakukan penilaian terhadap perusahaan (Safrida, 2014). Salah satunya informasi yang digunakan yaitu berupa laporan keuangan Perusahaan menggunakan dividen sebagai sarana untuk menyiratkan informasi *privat* kepada pasar, dan para investor dapat menilai perusahaan dari tingginya laba perusahaan, seberapa likuid perusahaan dan tingkat dividen yang dibagikan, dimana informasi tersebut dapat menggambarkan berupa kinerja perusahaan dan prospek perusahaan di masa depan.

2.1.3. Bursa Efek Syariah

2.1.3.1. Pengertian Bursa Efek syariah

Pasar Modal Syariah adalah seluruh kegiatan di pasar modal yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip islam. Pasar modal syariah Indonesia merupakan bagian dari industri keuangan syariah yang diatur oleh otoritas jasa keuangan (OJK), khususnya direktorat pasar modal syariah. Lembaga yang mengatur tentang penerapan prinsip syariah di pasar modal Indonesia adalah dewan syariah nasional majelis ulama indonesia (DSN-MUI) dalam bentuk penerbitan fatwa yang berhubungan dengan kegiatan investasi di pasar modal syariah Indonesia. Fatwa pertama tentang pasar modal syariah yang diterbitkan DSN-MUI pada tahun 2001 adalah fatwa No. 20 tentang penerbitan reksa dana syariah. Pada tahun 2003, DSN-MUI menerbitkan fatwa no. 40 tentang pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip syariah di bidang pasar modal. Kemudian pada tahun 2011, DSN-MUI menerbitkan fatwa no. 80 tentang penerapan prinsip syariah dalam mekanisme perdagangan efek bersifat ekuitas di

pasar reguler bursa efek. Agar penerapan prinsip-prinsip syariah di pasar modal Indonesia menjadi lebih mengikat dan mempunyai kepastian hukum, OJK mengonversi prinsip-prinsip syariah di pasar modal Indonesia ke dalam peraturan OJK no. 15/POJK.04/2015 tentang penerapan prinsip syariah di pasar modal. (IDX Islamic, 2019).

2.1.3.2. Indeks Saham Syariah

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011 adalah indeks komposit saham syariah yang tercatat di BEI. ISSI merupakan indikator dari kinerja pasar saham syariah Indonesia. Konstituen ISSI adalah seluruh saham syariah yang tercatat di BEI dan masuk ke dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh OJK. Artinya, BEI tidak melakukan seleksi saham syariah yang masuk ke dalam ISSI (IDXIslamic, 2022). Indeks saham adalah gambaran pergerakan saham yang ada dalam indeks tersebut. Indeks saham adalah cerminan atas naik-turunnya pasar saham, termasuk juga gambaran harga-harga saham di pasar. Indeks saham adalah faktor yang dijadikan acuan oleh para investor dan manajer investasi untuk melihat bagaimana kondisi dari saham yang ada dalam suatu indeks sehingga membantu mereka mengambil keputusan. Cara pengukuran indeks saham adalah dengan menghitung rata-rata pergerakan dari saham-saham yang ada di dalam suatu indeks.

Perlu diingat bahwa indeks harga saham adalah hal yang sangat penting untuk diperhatikan sebelum memutuskan berinvestasi melalui instrumen saham. Hal ini dikarenakan indeks saham berguna untuk membantu anda memprediksi bagaimana pergerakan saham-saham dalam indeks tersebut di masa mendatang.

Oleh sebab itu sebelum masuk ke pasar saham, anda harus memperhatikan terlebih dahulu indeks harga saham. Saat ini terdapat 38 indeks harga saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang bisa membantu investasi saham anda. Akan tetapi mari kita bahas indeks harga saham yang bisa membantu investasi anda (Wahhab, 2022). Pada penelitian ini penulis akan membahas indeks saham syariah berdasarkan situs remi (Bursa Efek Indonesia, 2018) saham syariah terbagi atas 4 *index* yaitu:

1. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011 adalah indeks komposit saham syariah yang tercatat di BEI. ISSI merupakan indikator dari kinerja pasar saham syariah Indonesia. *Konstituen* ISSI adalah seluruh saham syariah yang tercatat di BEI dan masuk ke dalam daftar efek syariah (DES) yang diterbitkan oleh OJK. Artinya, BEI tidak melakukan seleksi saham syariah yang masuk ke dalam ISSI.

Konstituen ISSI diseleksi ulang sebanyak dua kali dalam setahun, setiap bulan Mei dan November, mengikuti jadwal *review* DES. Oleh sebab itu, setiap periode seleksi, selalu ada saham syariah yang keluar atau masuk menjadi *konstituen* ISSI. Metode perhitungan ISSI mengikuti metode perhitungan indeks saham BEI lainnya, yaitu rata-rata tertimbang dari kapitalisasi pasar dengan menggunakan Desember 2007 sebagai tahun dasar perhitungan ISSI.

2. Jakarta *Islamic Index* (JII)

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 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:

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

3. Jakarta *Islamic Index* 70 (JII70)

Jakarta *islamic index* 70 (*jii70* index) adalah indeks saham syariah yang diluncurkan BEI pada tanggal 17 Mei 2018. *Konstituen* JII70 hanya terdiri dari 70 saham syariah paling likuid yang tercatat di 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* JII70. Adapun kriteria likuiditas yang digunakan dalam menyeleksi 70 saham syariah yang menjadi konstituen JII70 adalah sebagai berikut:

- Saham syariah yang masuk dalam konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) telah tercatat selama 6 bulan terakhir
- Dipilih 150 saham berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar tertinggi selama 1 tahun terakhir
- Dari 150 saham tersebut, kemudian dipilih 70 saham berdasarkan rata-rata nilai transaksi harian di pasar reguler tertinggi.
- 70 saham yang tersisa merupakan saham terpilih.

4. IDX-MES BUMN 17

Indeks yang mengukur kinerja harga dari 17 saham syariah yang merupakan badan usaha milik negara (BUMN) dan afiliasinya yang memiliki likuiditas baik dan kapitalisasi pasar besar serta didukung oleh *fundamental* perusahaan yang baik. IDX-MES BUMN 17 merupakan kerja sama antara PT Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Perkumpulan masyarakat ekonomi syariah (MES). BEI menentukan dan melakukan seleksi saham syariah yang menjadi konstituen IDX-MES BUMN 17. Adapun kriteria yang digunakan dalam menyeleksi 17 saham syariah yang menjadi konstituen IDX-MES BUMN 17 adalah sebagai berikut:

- Saham syariah yang masuk dalam konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)
- Saham BUMN atau afiliasinya
- Dari saham semesta yang ada, dipilih 17 saham konstituen berdasarkan likuiditas dan fundamentalnya.

2.1.4. Kebijakan Dividen

2.1.4.1. Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan, pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Hartono dan Martono, 2013). Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen maka kebijakan ini akan mengurangi laba yang ditahan dan mengurangi dana *intern*. Sebaliknya, jika memilih untuk menahan laba yang diperoleh maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar (Puspitaningtyas et al., 2019).

Menurut (Horne dan Warchowicz 2009) dalam (Ilhamsyah & Soekotjo, 2017). Kebijakan dividen adalah bagian yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan. Akan tetapi, dengan menahan laba saat ini dalam jumlah yang lebih besar dalam perusahaan juga berarti lebih sedikit uang yang akan tersedia bagi pembayaran dividen saat ini. Jadi, aspek utama dari kebijakan dividen perusahaan adalah menentukan alokasi laba yang tepat antara pembayaran dividen dengan penambahan laba ditahan perusahaan.

Dalam perkembangannya, muncul beberapa teori tentang kebijakan dividen. Menurut (Harjito dan Martono 2013) dalam (Ilhamsyah & Soekotjo, 2017) ada dua pendapat mengenai relevansi kebijakan dividen, yaitu pendapat yang menyatakan bahwa dividen tidak relevan, dan pendapat yang menyatakan

bahwa dividen adalah relevan dalam kaitannya dengan kemakmuran pemegang saham.

- A. Pendapat tentang ketidakrelevanan dividen (*irrelevant theory*) Pendapat ini dikemukakan oleh (Miller Modigliani and Merton, 1958). Memberikan argumentasi bahwa pembagian laba dalam bentuk dividen tidak relevan. *dividend payout ratio* (DPR) hanya merupakan bagian kecil dari keputusan pendanaan perusahaan. DPR tidak mempengaruhi kekayaan pemegang saham. Nilai perusahaan ditentukan tersendiri oleh kemampuan aktiva perusahaan untuk menghasilkan laba atau kebijakan investasi. Jadi dalam rangka membagi laba perusahaan menjadi dividen dan laba yang ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam hal ini (Miller Modigliani and Merton, 1958) berasumsi bahwa adanya pasar modal sempurna dimana tidak ada biaya transaksi, biaya pengambangan (*floating cost*) dan tidak ada pajak.
- B. Pendapat tentang relevansi dividen (*Relevant Theory*) Pendapat ini mencoba membantah pendapat ketidakrelevanan pembayaran dividen. Sejumlah argumentasi diajukan untuk mendukung posisi yang kontradiksi yaitu bahwa dividen adalah relevan untuk kondisi yang tidak pasti. Dengan kata lain, para investor dapat dipengaruhi oleh kebijakan dividen. Pendapat ini terutama ditujukan untuk keadaan yang penuh ketidakpastian.

2.1.4.2. Jenis-Jenis Kebijakan Dividen

Dividen terbagi atas beberapa jenis dividen demi menyelaraskan antara kepentingan perusahaan dan juga para pemegang saham. Menurut (Weygandt, J.

J., Kieso , D. E., & Kimmel, 2015) dan (Stice, E.K. & Stice, 2013:13) dalam (Setiawati & Yesisca, 2016) menjelaskan:

- A. Dividen tunai merupakan dividen berupa uang tunai yang dibagikan kepada para pemegang saham. Dan dividen tunai merupakan jenis dividen yang paling sering dibagikan oleh para perusahaan
- B. Dividen saham merupakan dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk saham yang akan menambah jumlah saham yang dimiliki oleh para pemegang saham.
- C. Dividen Properti merupakan pembagian kepada pemegang saham dalam bentuk aset lain selain kas, seperti tanah, bangunan, mesin dan lain-lain.
- D. Dividen utang (*Scrip dividend*) yaitu dividen tunai yang akan diberikan oleh perusahaan di kemudian hari dengan menerbitkan surat *promes* atau surat perjanjian utang
- E. Dividen Likuidasi merupakan suatu pengembalian sebagian atas modal yang di setor para pemegang saham yang berasal dari sisa aktiva bersih perusahaan akibat likuidasi.

2.1.4.3. Faktor-Fator Kebijakan Dividen

Pihak manajemen perusahaan perlu mempertimbangkan beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen untuk memutuskan apakah akan membayarkan dividennya atau menahan laba yang digunakan untuk keperluan perusahaan. Dalam hal ini, menurut (Sundjaja, Ridwan S., Barlian, Inge, dan Sundjaja, 2007) terdapat beberapa faktor yang memengaruhi kebijakan dividen.

1. Peraturan Hukum

- a. Peraturan mengenai dividen harus dibayar dari laba tahun berjalan ataupun laba tahun lalu yang ada dalam *retained earnings*.
- b. Peraturan mengenai tidak mampu membayar. Perusahaan boleh tidak membayarkan dividen karena dalam kondisi bangkrut.
- c. Peraturan mengenai tindakan yang merugikan modal dengan melarang pembayaran dividen yang berasal dari modal.

2. Posisi Likuiditas

Laba ditahan biasanya di investasikan dalam aktiva yang dibutuhkan untuk menjalankan usaha. Laba ditahan dari tahun-tahun lalu sudah di investasikan pada aktiva dan tidak disimpan dalam bentuk kas. Jadi, meskipun mempunyai catatan laba, perusahaan mungkin tidak dapat membayar dividen kas karena posisi likuiditasnya.

3. Kebutuhan untuk Melunaskan Utang

Perusahaan menghadapi dua pilihan saat memiliki utang: perusahaan dapat membayar utang itu pada saat jatuh tempo dan menggantikannya dengan jenis surat berharga lain atau perusahaan dapat memutuskan untuk melunaskan utang tersebut.

4. Larangan dalam Perjanjian Utang

Dalam larangan perjanjian utang mengenai pembayaran dividen untuk melindungi kedudukan pemberi pinjaman, biasanya dinyatakan bahwa:

- Dividen pada masa yang akan datang hanya dapat dibayar dari laba yang diperoleh sesudah penandatanganan perjanjian utang (jadi, dividen tidak dapat dibayar dari laba ditahan tahun-tahun lalu)
- Dividen tidak dapat dibayarkan apabila modal kerja bersih (aktiva lancar dikurangi kewajiban lancar) berada di bawah suatu jumlah yang telah ditentukan. Dividen atas saham biasa juga tidak boleh dibayarkan sebelum semua dividen atas saham *preferen* selesai dibayar.

5. Tingkat Ekspansi Aktiva

Semakin cepat suatu perusahaan berkembang, semakin besar kebutuhannya untuk membiayai ekspansi aktiva. Jika kebutuhan dana pada masa depan semakin besar, perusahaan akan cenderung untuk menahan laba daripada membayarkannya.

6. Tingkat Laba

Tingkat hasil pengembalian atas aktiva yang diharapkan akan menentukan pilihan relatif untuk membayar laba tersebut dalam bentuk dividen pada pemegang saham (yang akan menggunakan dana itu di tempat lain) atau menggunakannya di perusahaan tersebut.

7. Stabilitas Laba

Suatu perusahaan yang mempunyai laba stabil sering kali dapat memperkirakan berapa besar laba pada masa yang akan datang. Adapun perusahaan yang tidak stabil tidak yakin apakah laba yang diharapkan pada tahun-tahun yang akan datang tercapai, sehingga perusahaan cenderung untuk menahan

sebagian besar laba saat ini. Dividen lebih rendah akan lebih mudah untuk dibayar apabila laba menurun pada masa mendatang.

8. Peluang ke Pasar

Modal Perusahaan yang sudah mapan cenderung untuk memberi tingkat pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil atau baru.

9. Pengendalian

Menghimpun dana melalui penjualan tambahan saham biasa akan mengurangi kekuasaan dari kelompok dominan dalam perusahaan itu. Pada saat yang sama, mengambil utang akan memperbesar risiko naik turunnya laba yang dihadapi pemilik perusahaan saat ini. Pentingnya pembiayaan internal dalam usaha untuk mempertahankan kendali akan memperkecil pembayaran dividen.

10. Keputusan Kebijakan

Dividen akan dinaikkan jika sudah jelas bahwa meningkatnya keuntungan, seberapa besar laba bersih setelah pajak perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen final tunai.

2.1.4.4. Prosedur Pembayaran Dividen

Bukan hanya definisi, jenis, dan Faktor dari kebijakan dividen selain itu yang perlu Anda ketahui adalah Prosedur pembayaran dividen atau disebut juga tanggal pengumuman dividen perlu diketahui. Menurut (Mochammad Fadhil, 2022). Berikut ini lima prosedur dalam pembayaran dividen.

- A. Tanggal pencatatan (*date of record*) merupakan waktu yang dibutuhkan oleh perusahaan dalam mencatat para investor di dalam perusahaan. Nama-nama investor yang telah tercatat dalam daftar pemegang saham di suatu

perusahaan akan memperoleh hak untuk pembagian dividen. Artinya para investor yang tidak tercatat maupun menjual sahamnya sebelum tanggal pencatatan mustahil menerima hak dalam pembagian dividen.

- B. Tanggal *cum-dividen* merupakan tanggal hari terakhir dalam perdagangan saham untuk para investor yang memiliki keinginan mendapatkan pembagian dividen dalam bentuk dividen tunai atau dividen saham dari suatu perusahaan.
- C. Tanggal pengumuman pembayaran dividen (*declaration date*) adalah tanggal dimana emiten atau perusahaan publik secara resmi mengumumkan bentuk dan jumlah dividen serta waktu pembayaran dividen. Pengumuman ini juga biasanya digunakan untuk pembagian dividen secara berkala. Tanggal pengumuman biasanya memberitahu apa yang menurut Anda penting.
- D. Tanggal pembayaran adalah tanggal dimana perusahaan membayar kepada pemegang saham yang menerima hak dividen. Dengan demikian, pemegang saham akan dapat menerima dividen yang dibayarkan sesuai dengan jenis dividen (dividen tunai atau dividen saham) yang ditentukan oleh emiten pada tanggal pembayaran tersebut.
- E. Tanggal *Ex-Dividend* merupakan lepas perdagangan saham berdasarkan sebuah perusahaan telah nir menerima hak lagi buat memperoleh dividen. Hal itu berakibat bila investor melakukan pembelian dalam lepas ini atau setelahnya, maka investor tadi telah nir mampu memasukan namanya ke pada daftar pembagian dividen berdasarkan sebuah perusahaan.

Besar kecilnya dividen yang diperoleh oleh para kreditor sangat dipengaruhi oleh kebijakan dividen yang diterapkan oleh perusahaan masing-masing. Biasanya kebijakan dividen yang baik dianggap sinyal yang positif bagi kesejahteraan sebuah perusahaan karena tingkat pembagian dividen yang tinggi dan sesuai dengan prosedur pembayaran akan berdampak positif pada minat investor untuk menanamkan investasinya di perusahaan tersebut.

2.1.4.5. Rumus Pengukuran Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham. (Gitman & Joehnk, 2016). dalam (Muslih Elsa, Muhammad; Rahmi, 2019).

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per share}}$$

2.1.5. Collateralizable Assets

2.1.5.1. Pengertian Collateralizable Assets

Collateralizable assets adalah aset yang dapat dijamin kepada kreditor untuk menjamin pinjaman perusahaan. (Titman & Wessels, 1988) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki lebih banyak aset yang bersifat *collateral* memiliki *agency* problem yang lebih kecil antara kreditor dengan pemegang saham karena aset demikian bisa berfungsi sebagai jaminan atas utang. Mengingat *collateralizable assets* berfungsi memperkecil *agency* problem maka diharapkan besarnya *collateralizable assets* yang dimiliki oleh perusahaan akan berhubungan positif dengan dividen. (Mauris & Rizal, 2021). *Collateralizable assets* atau

jaminan aset merupakan salah satu faktor dalam menentukan kebijakan dividen (Arfan & Maywindlan, 2013). *Collateralizable assets* merupakan besarnya aktiva yang dijaminan kepada kreditor untuk menjamin pinjaman perusahaan (Helmina & Hidayat, 2017). Perusahaan dengan *collateralizable assets* yang tinggi, akan meminimalkan konflik antara manajemen dan kreditor karena aset yang dijadikan jaminan kepada kreditor besar (Sugesta, 2017). *Collateralizable assets* yang tinggi membuat kreditor lebih terjamin dan tidak perlu membatasi kebijakan dividen, sehingga perusahaan dapat membagikan dividen kepada pemegang saham dengan jumlah yang besar (Vidia & Darmayanti, 2016).

Collateralizable Asset dianggap sebagai proteksi oleh kreditor dari pinjaman yang diberikannya sehingga aset-aset jaminan tersebut juga akan mengurangi biaya agensi yang timbul antara perusahaan dengan kreditor sehingga perusahaan bisa leluasa untuk membayarkan dividen dalam jumlah besar. *Collateralizable Asset* memberikan pengaruh terhadap pembagian dividen karena akan mengurangi konflik *agency* antara kreditor dan manajemen sehingga kreditor tidak menghalangi pembayaran dividen yang besar (Augustpaosa Nariman Christovani & Aditya Sidharta, 2021).

2.1.5.2. Syarat-Syarat *Collateralizable Asset*

(Riyanto 2013) dalam (Yuniarsih, 2019) menjelaskan jaminan dibedakan menjadi jaminan pokok dan jaminan tambahan. Jaminan pokok yaitu semua barang yang dibelanjakan dengan kredit bank, atau dapat dikatakan sebagai objek kredit bank. Sedangkan jaminan tambahan merupakan barang yang dijadikan jaminan namun tidak dibelanjakan dengan kredit bank, contohnya seperti tanah,

bangunan, *inventaris* perusahaan, perhiasan dan sebagainya. Bank juga dapat menambahkan syarat-syarat untuk mengamankan kreditnya, syarat-syarat tersebut antara lain:

- a. Asuransi dari milik-milik perusahaan/ proyek.
- b. Pernyataan bahwa si peminjam tidak akan menjaminkan barang-barang lainnya untuk mendapatkan pinjaman lagi dari sumber lain.
- c. Pembatasan jumlah pinjaman dari sumber lain.
- d. Penetapan agar perusahaan senantiasa menjaga kecukupan “*net working capital*”.

2.1.5.3. Rumus Pengukuran *Collateralizable Assets*

Collateralizable assets (COLLAS) adalah besarnya aktiva yang dapat dijaminkan oleh perusahaan kepada kreditor. Semakin tinggi *collateralizable assets* maka akan mengurangi konflik kepentingan antara pemegang saham dengan kreditor. *Collateralizable assets* dapat dihitung dengan rumus (Showalter, 1999) dalam (Arfan & Maywindlan, 2013).

$$COLLAS = \frac{\text{Total Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$$

2.1.6. Likuiditas

2.1.6.1. Pengertian Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan baik eksternal maupun internal dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang sudah jatuh tempo (Kasmir, 2017) dalam (Mauris & Rizal, 2021). Besarnya *kapabilitas* perusahaan dalam membayar dividen ditunjukkan dengan

besarnya posisi kas dan likuiditas suatu perusahaan. Saat perusahaan tumbuh dan menghasilkan keuntungan, perusahaan bisa tidak *likuid* disebabkan dana dipergunakan untuk aset tetap dan modal kerja permanen. Di perusahaan seperti ini, manajemen hendak memperkuat penyangga likuiditas diharapkan agar bisa mendapatkan kondisi keuangan yang *fleksibel* dan terhindar dari ketidakpastian, oleh karena itu, manajemen bisa saja tidak mau mengorbankan keadaan dengan membayar dividen dengan jumlah besar. (Radianto, 2019).

Namun, likuiditas perusahaan memiliki risiko yang besar apabila perusahaan tersebut tidak mampu membayar hutang yang telah jatuh tempo secara tunai. Menurut (Susanto 2002) dalam (Arifin & Asyik, 2015), risiko dalam likuiditas adalah suatu risiko keuangan yang mempunyai dampak ketidakpastian pembayaran hutang jangka pendek, apabila hal tersebut tidak mampu diatasi akan berakibat ke semua sektor perusahaan termasuk juga kebijakan dividen. Akan tetapi, apabila perusahaan mampu membayar hutangnya tepat waktu berarti perusahaan tersebut berada di kondisi yang likuid dan memiliki aset lancar yang lebih besar daripada hutang lancar.

2.1.6.2. Manfaat Dan Tujuan Likuiditas

Berikut ini adalah tujuan dan manfaat yang dapat dipetik dari hasil rasio likuiditas menurut (Kasmir., 2013) :

- A. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih. Artinya, kemampuan untuk

membayar kewajiban yang sudah waktunya dibayar sesuai jadwal batas waktu yang telah ditetapkan (tanggal dan bulan tertentu);

- B. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar secara keseluruhan. Artinya, jumlah kewajiban yang berumur satu tahun atau sama dengan satu tahun, dibandingkan dengan aktiva lancar;
- C. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan sediaan atau piutang. Dalam hal ini aktiva lancar dikurangi sediaan dan utang yang dianggap likuiditasnya lebih rendah;
- D. Untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan;
- E. Untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang.

2.1.6.3. Rumus Pengukuran Likuiditas

Rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek tepat pada waktunya. Dalam penelitian ini rasio likuiditas diukur dengan *current ratio*. *Current ratio* adalah rasio antara aktiva lancar dibagi dengan utang lancar (Mauris & Rizal, 2021).

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

2.1.7. Profitabilitas

2.1.7.1. Pengertian Profitabilitas

(Wiagustini, 2014) menyatakan rasio profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan. (Bringham, E. F., & Houston, 2014) menyatakan bahwa Return On Asset adalah rasio laba bersih terhadap total aset yang mengukur pengembalian atas total aset setelah bunga dan pajak. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah Return On Asset. Profitabilitas merupakan elemen penting bagi perusahaan yang berorientasi pada laba. Bagi pimpinan perusahaan profitabilitas dapat dijadikan sebagai tolak ukur untuk mengetahui keberhasilan dari perusahaan yang dipimpinnya, sedangkan bagi investor profitabilitas dapat dijadikan sebagai sinyal dalam melakukan investasi pada suatu perusahaan. Kemampuan perusahaan untuk membayar dividen merupakan fungsi dari keuntungan. Dengan demikian profitabilitas sangat diperlukan perusahaan bila hendak membayar dividen. Karena profitabilitas mempengaruhi jumlah dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan (Sugesta, 2017). Profitabilitas ini diperlukan saat perusahaan akan melakukan pembagian dividen. Semakin besar profitabilitas yang diperoleh perusahaan maka akan semakin besar pula dividen yang akan diperoleh oleh pemegang saham (Puspitaningtyas et al., 2019). Profitabilitas perusahaan merupakan variabel yang cukup penting saat perusahaan memutuskan akan melakukan distribusi dividen kepada pemegang saham atau digunakan sebagai laba ditahan oleh perusahaan ataupun laba yang diperoleh perusahaan tersebut digunakan untuk investasi

dengan harapan perusahaan akan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang (Gryglewicz, 2010; Putra & Lestari, 2016) dalam (Puspitaningtyas et al., 2019).

2.1.7.2. Tujuan Penggunaan Rasio Profitabilitas

(Kasmir 2018) dalam (Yuniarsih, 2019) menyebutkan beberapa tujuan atas penggunaan rasio-rasio profitabilitas diantaranya:

- A. Untuk mengukur atau menghitung perolehan laba perusahaandalam satu periode tertentu.
- B. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun untuk sebelumnya dengan tahun sekarang.
- C. Untuk menilai pertumbuhan laba dari waktu ke waktu.
- D. Untuk menilai perolehan laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
- E. Untuk mengukur produktifitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

2.1.7.3. Manfaat Penggunaan Rasio Profitabilitas

Adapun maanfaat yang diperoleh atas penggunaan rasio profitabilitas berdasarkan tujuan-tujuan diatas, yaitu (Kasmir, 2018) dalam (Yuniarsih, 2019):

- A. Mengetahui tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
- B. Mengetahui posisi laba perusahaan untuk tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- C. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- D. Mengetahui perolehan laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.

- E. Mengetahui tingkat produktifitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

2.1.7.4. Rumus Pengukuran Profitabilitas

Rasio profitabilitas mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan *Return on assets* (ROA). ROA mengukur efektivitas keseluruhan dalam menghasilkan laba melalui aktiva yang tersedia untuk menghasilkan laba dari modal yang di investasikan. Menurut (Horne dan Wachowicz, 2005) *Return on assets* (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. ROA mampu mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada masa lampau untuk kemudian diproyeksikan di masa yang akan datang.

$$ROA = \frac{\text{Laba Tahun Berjalan}}{\text{Total Assets}}$$

2.2. Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh (Fitriani et al., 2019) dengan judul pengaruh likuiditas, *leverage* dan harga saham terhadap kebijakan dividen (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2015-2019). Variable dependen pada penelitian ini yaitu kebijakan dividen sedangkan variable independen adalah likuiditas, *leverage* dan harga

saham. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 182 perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2015-2019. Berdasarkan metode purposive sampling maka diperoleh 25 perusahaan selama 5 tahun. Maka sampel dalam penelitian ini adalah 125 data sampel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variable likuiditas, leverage dan harga saham secara simultan berpengaruh dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan secara parsial likuiditas (*current ratio*) dan leverage (*debt to equity ratio*) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) dan harga saham yang diukur dengan *closing price* berpengaruh dan signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*).

Penelitian yang dilakukan oleh (Helmina & Hidayat, 2017). dengan judul pengaruh *institutional ownership*, *collateralizable assets*, *debt to total assets*, *firm size* terhadap *dividend payout ratio*. Variable dependen pada penelitian ini yaitu kebijakan dividen sedangkan variable independen adalah *institutional ownership*, *collateralizable assets*, *debt to total assets*, *firm size*. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 136 perusahaan-perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2013-2014. Berdasarkan metode purposive sampling maka diperoleh 27 perusahaan selama 2 tahun. Maka sampel dalam penelitian ini adalah 54 data sampel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial *institutional ownership* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *dividend policy*, sedangkan *collateralizable assets*, *debt to total assets* dan *firm size* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend policy*. Secara simultan semua variabel bebas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Penelitian yang dilakukan oleh (Mauris & Rizal, 2021) dengan judul *the effect of collateralizable assets, growth in net assets, liquidity, leverage and profitability on dividend policy (case studies on non-financial services sector companies listed on the indonesia stock exchange for the 2016-2019 period)*. Variable dependen pada penelitian ini yaitu kebijakan dividen sedangkan variable independen adalah *collateralizable assets, growth in net assets, liquidity, leverage and profitability*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan non jasa keuangan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode tahun 2016-2019 Berdasarkan metode purposive sampling diperoleh 31 perusahaan dengan periode penelitian selama 4 tahun maka jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 124 data sampel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan *collateralizable assets (COLLAS), growth in net assets, liquidity (CR), leverage (DER), and profitability (ROE)* berpengaruh signifikan terhadap *dividend policy (DPR)*. Sedangkan, secara parsial *Collateralizable Assets (COLLAS)* berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap *dividend policy*. *Growth In Net Assets* tidak berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap *dividend policy*. *Liquidity (CR)* tidak berpengaruh signifikan negative terhadap *dividend policy*. *Leverage (DER)* tidak berpengaruh signifikan negative terhadap *dividend policy*. *Profitability (ROE)* berpengaruh signifikan kearah positif terhadap *dividend policy*.

Penelitian yang dilakukan oleh (Noviyana & Rahayu, 2021) dengan judul *firm size, investment opportunity set (ios), profitabilitas, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen perusahaan*. Variable dependen pada penelitian ini yaitu

kebijakan dividen sedangkan variable independen adalah pengukuran *firm size*, *Investment Opportunity Set* (IOS), profitabilitas dengan proksi ROA, dan likuiditas dengan proksi *current ratio* (CR). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor *property, real estate, dan building construction* yang melakukan listing di bursa efek indonesia (BEI) periode 2017-2019. Berdasarkan metode *purposive sampling* maka didapatkan jumlah 25 perusahaan *property, real estate, dan building construction* selama 3 tahun. Maka ampel dalam penelitian ini adalah 75 data sampel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *firm size* dengan proksi nilai logaritma natural (Ln) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, IOS dengan proksi *market to book value of equity ratio* (MVE/BVE) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, profitabilitas dengan proksi ROA berpengaruh secara negatif terhadap kebijakan dividen, dan likuiditas dengan proksi *current ratio* (CR) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh (Puspitaningtyas et al., 2019). Dengan judul pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen dengan likuiditas sebagai pemoderasi (studi empiris pada sektor pertanian yang terdaftar di bursa efek indonesia 2013-2017). Variable dependen pada penelitian ini yaitu kebijakan dividen sedangkan variable independen adalah Profitabilitas. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2013-2017 sebanyak 21 perusahaan. Berdasarkan metode *purposive sampling* maka diperoleh 7 perusahaan selama 5 tahun. Maka jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 35 data sampel. Hasil penelitian menunjukkan

bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen dan likuiditas memoderasi hubungan profitabilitas dengan kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh (Ratnasari & Purnawati, 2019). Dengan judul pengaruh profitabilitas, likuiditas, tingkat pertumbuhan perusahaan dan *leverage* terhadap kebijakan dividen. Variable dependen pada penelitian ini yaitu kebijakan dividen sedangkan variable independen adalah profitabilitas, likuiditas, tingkat pertumbuhan perusahaan dan *leverage*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2012 - 2014. Berdasarkan metode *purposive sampling* maka diambil 16 perusahaan selama 3 tahun. Maka sampel dalam penelitian ini adalah 48 data sampel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, *leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh (Tritanti & Fitriati, 2022). Dengan judul profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan *capital adequacy ratio* dalam pengaruhnya terhadap kebijakan dividen. Variable dependen pada penelitian ini yaitu kebijakan dividen sedangkan variable independen adalah profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan *capital adequacy ratio*. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 260 perusahaan perbankan yang tercatat pada BEI periode 2015-2020. Berdasarkan metode *purposive sampling* diperoleh sejumlah 98 perusahaan selama 5 tahun. Maka jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 490 data sampel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *profitability*

berpengaruh signifikan *negative* terhadap *dividend policy*, *liquidity* berpengaruh signifikan *negative* terhadap *dividend policy*, *firm size* berpengaruh signifikan *negative* terhadap *dividend policy*, *capital adequacy ratio* berpengaruh signifikan positif terhadap *dividend policy*.

Penelitian yang dilakukan oleh (Yusuf & Suherman, 2021). Dengan judul pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen dengan variabel ukuran perusahaan sebagai variabel mediasi (studi pada emiten *property dan real estate* di bursa efek indonesia). Variable dependen pada penelitian ini yaitu kebijakan dividen sedangkan variable independen adalah likuiditas dan profitabilitas. Populasi dalam penelitian ini terdapat 48 emiten properti dan real estate yang sudah *go public* periode 2016-2019. Berdasarkan metode *purposive sampling* dalam penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 20 emiten selama 4 tahun. Maka jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 100 data sampel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden, profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan deviden, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden, ukuran perusahaan juga bukan variabel mediasi bagi likuiditas dan profitabilitas dalam mempengaruhi kebijakan deviden.

Penelitian yang dilakukan oleh (Radianto, 2019). Dengan judul pengaruh *collaterizable asset*, *free cash flow*, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumen yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Variable* dependen pada penelitian ini yaitu kebijakan dividen sedangkan *variable* independen adalah *collaterizable asset*, *free cash flow*, dan

likuiditas. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumen yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2014-2018. Berdasarkan metode purposive sampling 26 perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumen yang ada di bursa efek indonesia selama 5 tahun. Maka jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 130 data sampel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *COLLAS* (*collaterizable asset*) berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen, *free cash flow* berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen, *liquidity* berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh (Ani Sufria, 2018). Dengan judul pengaruh arus kas bebas, pertumbuhan perusahaan, *collateralizable assets*, dan *life cycle* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur. Variable dependen pada penelitian ini yaitu kebijakan dividen sedangkan variable independen adalah arus kas bebas, pertumbuhan perusahaan, *collateralizable assets*, dan *life cycle*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017. Berdasarkan metode purposive sampling maka jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 157 data sampel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan dan *collateralizable assets* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Arus kas bebas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, Sementara itu, *life cycle* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No.	Nama peneliti dan tahun	Judul	Variabel penelitian	Hasil penelitian
1.	(Fitriani et al., 2019)	Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Harga Saham terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019).	Variabel Dependen : Y : Kebijakan Dividen Variabel Independen : X1 : Likuiditas X2 : Leverage, X3 : Harga Saham.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variable likuiditas, leverage dan harga saham secara simultan berpengaruh dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan Secara parsial likuiditas (current ratio) dan leverage (debt to equity ratio) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen (dividend payout ratio) dan harga saham yang diukur dengan closing price berpengaruh dan signifikan terhadap kebijakan dividen (dividend payout ratio)
2	(Helmina & Hidayat, 2017).	Pengaruh <i>Institutional Ownership, Collateralizable Assets, Debt To Total Assets, Firm Size</i> Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> .	Variabel Dependen : Y : Kebijakan Dividen Variabel Independen : X1 : <i>Institutional Ownership</i> X2 : <i>Collateralizable Assets</i> , X3 : <i>Debt To Total Assets</i> , X4 : <i>Firm Size</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial institutional ownership memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap dividend policy, sedangkan collateralizable assets, debt to total assets dan firm size tidak berpengaruh signifikan terhadap dividend policy. Secara simultan semua variabel bebas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap dividend payout ratio.
3	(Mauris & Rizal, 2021)	<i>The Effect of Collateralizable Assets, Growth in Net Assets, Liquidity, Leverage and Profitability on Dividend Policy (Case Studies on Non-Financial Services Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2019 Period).</i>	Variabel Dependen : Y : Kebijakan Dividen Variabel Independen : X1 : <i>Collateralizable Assets</i> , X2 : <i>Growth In Net Assets</i> ,	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan <i>collateralizable assets (COLLAS), growth in net assets, liquidity (CR), leverage (DER), and profitability (ROE)</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>dividend policy (DPR)</i> . Sedangkan, secara parsial <i>Collateralizable Assets (COLLAS)</i> berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap <i>dividend policy</i> . <i>Growth In Net Assets</i> tidak berpengaruh

No.	Nama peneliti dan tahun	Judul	Variabel penelitian	Hasi penelitian
			X3 : <i>Liquidity</i> , X4 : <i>Leverage</i> , X5 : <i>Profitability</i> .	signifikan dengan arah negatif terhadap <i>dividend policy</i> . <i>Liquidity</i> (CR) tidak berpengaruh signifikan negative terhadap <i>dividend policy</i> . <i>Leverage</i> (DER) tidak berpengaruh signifikan negative terhadap <i>dividend policy</i> . <i>Profitability</i> (ROE) berpengaruh signifikan kearah positif terhadap <i>dividend policy</i> .
4	(Noviyana & Rahayu, 2021)	Firm Size, Investment Opportunity Set (IOS), Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan.	Variabel Dependen : Y : Kebijakan Dividen Variabel Independen : X1 : <i>Firm size</i> , X2 : <i>Investment Opportunity set</i> (IOS), X3 : <i>Profitabilitas</i> , X4 : <i>Likuiditas</i> ,	Hasil penelitian menunjukkan bahwa firm size dengan proksi nilai logaritma natural (Ln) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, IOS dengan proksi Market to Book Value of Equity Ratio (MVE/BVE) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, profitabilitas dengan proksi ROA berpengaruh secara negatif terhadap kebijakan dividen, dan likuiditas dengan proksi Current Ratio (CR) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
5	(Puspitaningtyas et al., 2019)	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Pemoderasi (Studi Empiris pada Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013-2017).	Variabel Dependen : Y : Kebijakan Dividen Variabel Independen : X1 : <i>Profitabilitas</i> ,	Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen dan likuiditas memoderasi hubungan profitabilitas dengan kebijakan dividen.
6	(Ratnasari & Purnawati, 2019)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen.	Variabel Dependen : Y : Kebijakan Dividen Variabel Independen : X1 : <i>Profitabilitas</i> , X2 :	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, leverage berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

No.	Nama peneliti dan tahun	Judul	Variabel penelitian	Hasi penelitian
			<i>Likuiditas</i> , X3 : Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, X4 : <i>Leverage</i> ,	
7	(Tritanti & Fitriati, 2022)	Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Capital Adequacy Ratio dalam pengaruhnya terhadap Kebijakan Dividen.	Variabel Dependen : Y : Kebijakan Dividen Variabel Independen : X1 : <i>Profitabilitas</i> , X2 : <i>Likuiditas</i> , X3 : Ukuran Perusahaan, X4 : <i>Capital Adequacy Ratio</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Profitability berpengaruh signifikan negative terhadap dividend policy, Liquidity berpengaruh signifikan negative terhadap dividend policy, Firm Size berpengaruh signifikan negative terhadap dividend policy, Capital Adequacy Ratio berpengaruh signifikan positif terhadap dividend policy.
8	(Yusuf & Suherman, 2021)	Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Variabel Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Mediasi (Studi Pada Emiten Property Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia).	Variabel Dependen : Y : Kebijakan Dividen Variabel Independen : X1 : <i>Likuiditas</i> , X2 : <i>Profitabilitas</i> , X3 : <i>Likuiditas</i> , X4 : <i>Profitabilitas</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden, profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan deviden, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden, ukuran perusahaan juga bukan variabel mediasi bagi likuiditas dan profitabilitas dalam mempengaruhi kebijakan deviden.
9	(Radianto, 2019)	Pengaruh Collaterizable Asset, Free Cash Flow, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.	Variabel Dependen : Y : Kebijakan Dividen Variabel Independen : X1 : <i>Collateralizable Assets</i> , X2 : <i>Free Cash Flow</i> , X3 :	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel COLLAS (Collaterizable Asset) berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen, Free Cash Flow berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen, Liquidity berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen.

No.	Nama peneliti dan tahun	Judul	Variabel penelitian	Hasil penelitian
10	(Ani Sufria, 2018)	Pengaruh Arus Kas Bebas, Pertumbuhan Perusahaan, Collateralizable Assets, Dan Life Cycle Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur.	Likuiditas, Variabel Dependen : Y : Kebijakan Dividen Variabel Independen : X1 : Arus Kas Bebas, X2 : Pertumbuhan Perusahaan, X3 : Collateralizable Assets, X4 : Life Cycle.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan dan collateralizable assets tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Arus kas bebas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Sementara itu, life cycle berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

2.3. Kerangka Konseptual

2.3.1. Hubungan Antara Variable

2.3.1.1. Hubungan *Collateralizable Assets* terhadap Kebijakan Dividen

Collateralizable assets merupakan aktiva yang dapat dijamin, sehingga kreditor tidak perlu membatasi perusahaan dalam membagikan dividen kepada pemegang saham. Semakin tinggi nilai *collateralizable assets* maka perusahaan dapat menggaunakan dana pinjaman secara leluasa untuk pengembangan perusahaan, sekaligus menjaga reputasi karena tetap membayar dividen secara konsisten, bahkan perusahaan dapat memberikan dividen yang besar tanpa dibatasi oleh kreditor. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Helmina & Hidayat, 2017), (Mauris & Rizal, 2021), (Radianto, 2019) menyatakan bahwasannya *collateralizable asset* berpengaruh terhadap kebijakan dividen,

sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh (Ani Sufria, 2018), (Safira Jannah, 2019) menyatakan bahwasannya *collateralizable asset* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

2.3.1.2. Hubungan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Nilai likuiditas dalam suatu perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban pihak internal maupun eksternal. Semakin besar tingkat likuiditas suatu perusahaan, maka semakin besar pula kemampuan untuk membagikan dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Karena semakin tinggi tingkat likuiditas yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (*current liability*) melalui sejumlah kas (dan setara kas, seperti giro atau simpanan lain di bank yang dapat ditarik setiap saat) yang dimiliki perusahaan maka semakin tinggi pula dividen yang akan dibagikan jadi likuiditas memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Noviyana & Rahayu, 2021), (Ratnasari & Purnawati, 2019), dan (Yusuf & Suherman, 2021) menyatakan bahwasannya likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh, (Fitriani et al., 2019), (Helmina & Hidayat, 2017), dan (Mauris & Rizal, 2021) menyatakan bahwasannya likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

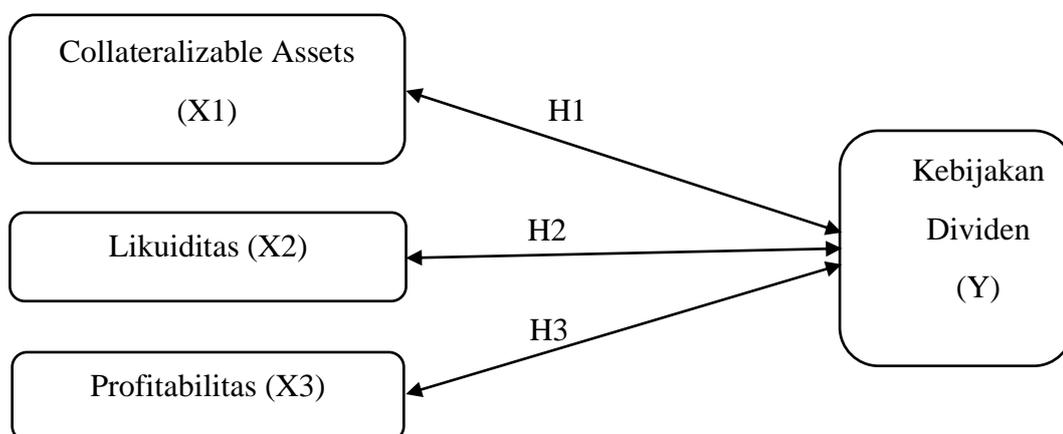
2.3.1.3. Hubungan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola proses bisnis sehingga perusahaan mampu menghasilkan laba yang maksimal. Perusahaan yang memiliki laba yang tinggi akan mampu secara konsisten

membagikan dividen kepada para pemegang saham serta meningkatkan nilai kebijakan dividen. Pembagian dividen yang besar akan meningkatkan reputasi perusahaan dengan baik dan potensi perusahaan untuk masa depan. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap pembagian dividen karena semakin tinggi tingkat laba yang dihasilkan berarti semakin tinggi dividen yang akan dibagikan. Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Mauris & Rizal, 2021), (Puspitaningtyas et al., 2019), (Ratnasari & Purnawati, 2019), (Yusuf & Suherman, 2021) menyatakan bahwasannya profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh (Noviyana & Rahayu, 2021), (Tritanti & Fitriati, 2022) menyatakan bahwasannya profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Gambar 2.1

Kerangka Konseptual



2.4. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan penjelasan diatas maka peneliti menarik hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. *Collateralizable assets* secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.
2. Likuiditas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
3. Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Pemilihan Metode

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif dengan pendekatan kuantitatif yang berusaha menguji hipotesis pada penelitian ini dengan alat analisis statistik mengenai kebijakan dividen.

3.2. Lokasi dan Objek Penelitian

Lokasi dalam penelitian ini adalah saham perusahaan yang termasuk dalam *index* saham syariah indonesia yang telah terdaftar menjadi emiten di bursa efek Indonesia. Dalam penelitian ini yang menjadi objek penelitian adalah informasi data yang di perlukan dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan yang telah diterbitkan di Bursa Efek Indonesia, melalui situs www.idx.co.id.

3.3. Populasi dan Sampel

3.3.1. Populasi

Populasi adalah jumlah dari keseluruhan objek penelitian. Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas objek maupun subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu dimana telah di tetapkan oleh peneliti sesuai dengan kebutuhan dari penelitiannya Sugiyono (Sugiyono., 2015). Adapun yang menjadi populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah data keuangan seluruh perusahaan pada indeks saham syariah indonesia yang terdaftar di bursa efek indonesia pada tahun 2021 yaitu sebanyak 492 perusahaan.

3.3.2. Teknik Pengambilan Sampel

Sampel merupakan sub dari populasi dan terdiri dari beberapa anggota populasi. Sub ini diambil karena dalam banyak kasus tidak mungkin meneliti seluruh anggota populasi sehingga dibentuk perwakilan populasi (Ferdinan, 2006). Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu teknik purposive sampling, dimana sampel yang diteliti menggunakan ciri-ciri atau kriteria khusus sesuai dengan tujuan dari penelitian (Sugiyono, 2017). Beberapa kriteria sampel yang harus dipenuhi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang terdaftar di index saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2022. Pemilihan ISSI dikarenakan perusahaan yang terdaftar di ISSI merupakan perusahaan dengan saham Syariah.
2. Perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* pada bursa efek Indonesia tahun 2022.
3. Perusahaan yang mempublikasi laporan keuangan periode tahun 2019-2021.
4. Perusahaan yang konsisten membagikan dividen periode tahun 2019-2021.

Jumlah sampel yang memenuhi kriteria dalam penelitian ini adalah sejumlah 30 perusahaan. Pemilihan sampel penelitian dapat dilihat seperti tabel di bawah ini:

Tabel 3.1
Pemilihan Sampel Penelitian

NO	Kriteria – Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan <i>go public</i> di Bursa Efek Indonesia	809
Tidak sesuai kriteria		
2	Perusahaan yang tidak terdaftar di <i>index</i> s saham Syariah indonesia (ISSI)	(317)
3	Perusahaan yang tidak terdaftar di Jakarta <i>islamic index</i> (JII) pada <i>index</i> s saham Syariah indonesia (ISSI).	(462)
4	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan periode tahun 2019-2021.	0
5	Perusahaan yang tidak konsisten membagikan dividen periode tahun 2019-2021.	13
Jumlah sampel Perusahaan		17
Jumlah sampel penelitian		17 X 3

3.4. Definisi Operasional Variabel

Variabel penelitian adalah sesuatu hal yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi – informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulan (Sugiyono., 2015). Dalam penelitian ini terdapat dua variabel, yaitu variabel independen dan variabel dependen. Berikut penjelasan kedua variabel tersebut :

3.4.1. Variabel Dependen

Variabel dependen (Y) atau terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas (independen) dalam sebuah pengamatan. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel dependen adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah suatu keputusan pihak manajemen perusahaan dalam menentukan alokasi laba yang tepat antara pembayaran hak

dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dengan menahan laba untuk di investasikan kembali dalam pengembangan perusahaan Menurut Horne dan Warchowicz (2009:270) dalam (Ilhamsyah & Soekotjo, 2017). Dalam penelitian ini Kebijakan dividen akan diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara dividen perlembar saham dengan laba perlembar saham. (Gitman & Joehnk, 2016:330). (Muslih Elsa, Muhammad; Rahmi, 2019).

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per share}}$$

3.4.2. Variabel Independen

Variabel independen atau bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel terikat (dependen). Dalam penelitian ini yang menjadi variabel independen adalah sebagai berikut :

1. *Collateralizable Assets*

Collateralizable assets merupakan aktiva yang dapat dijaminkan, sehingga kreditor tidak perlu membatasi perusahaan dalam membagikan dividen kepada pemegang saham. Semakin tinggi nilai *collateralizable assets* maka perusahaan dapat menggaunakan dana pinjaman secara leluasa untuk pengembangan perusahaan, sekaligus menjaga raputasi karena tetap membayar dividen secara konsisten, bahkan perusahaan dapat memberikan dividen yang besar tanpa dibatasi oleh kreditor. (Arfan & Maywindlan, 2013)

$$COLLAS = \frac{\text{Total Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$$

2. Likuiditas

Nilai likuiditas dalam suatu perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban pihak internal maupun eksternal. Semakin besar tingkat likuiditas suatu perusahaan, maka semakin besar pula kemampuan untuk membagikan dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Karena semakin tinggi tingkat likuiditas yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (*current liability*) melalui sejumlah kas (dan setara kas, seperti giro atau simpanan lain di bank yang dapat ditarik setiap saat) yang dimiliki perusahaan maka semakin tinggi pula dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Dalam penelitian ini rasio likuiditas akan diukur dengan *current ratio*. *Current ratio* adalah rasio antara aktiva lancar dibagi dengan utang lancar (Mauris & Rizal, 2021).

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

3. Profitabilitas

Rasio profitabilitas mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan *Return on assets (ROA)*. ROA mengukur efektivitas keseluruhan dalam menghasilkan laba melalui aktiva yang tersedia; daya untuk menghasilkan laba dari modal yang diinvestasikan. Menurut (Horne dan Wachowicz, 2005) *Return on assets (ROA)* merupakan salah satu rasio

profitabilitas yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. ROA mampu mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada masa lampau untuk kemudian diproyeksikan di masa yang akan datang.

$$ROA = \frac{\text{Laba Tahun Berjalan}}{\text{Total Assets}}$$

Tabel 3.3

Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi	Indikator	Skala
1	Kebijakan Dividen (Y)	Kebijakan dividen adalah suatu keputusan pihak manajemen perusahaan dalam menentukan alokasi laba yang tepat antara pembayaran hak dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dengan menahan laba untuk di investasikan kembali dalam pengembangan perusahaan (Muslih Elsa, Muhammad; Rahmi, 2019).	$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per share}}$ (Muslih Elsa, Muhammad; Rahmi, 2019).	Rasio
2	Collateralizable assets (X1)	Collateralizable assets merupakan aktiva yang dapat dijaminkan, sehingga kreditor tidak perlu membatasi perusahaan dalam membagikan dividen kepada	$COLLAS = \frac{\text{Total Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$ (Arfan & Maywindlan, 2013)	Rasio

No	Variabel	Definisi	Indikator	Skala
		pemegang saham. (Arfan & Maywindlan, 2013)		
3	Likuiditas (X2)	Likuiditas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan baik eksternal maupun internal dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang sudah jatuh tempo (Kasmir, 2017:110) ^[12] dalam (Mauris & Rizal, 2021).	$Current Ratio (CR) = \frac{Current Assets}{Current Liabilities}$ (Mauris & Rizal, 2021)	Rasio
4	Profitabilitas (X3)	Profitabilitas merupakan elemen penting bagi perusahaan yang berorientasi pada laba. Bagi pimpinan perusahaan profitabilitas dapat dijadikan sebagai tolak ukur untuk mengetahui keberhasilan dari perusahaan yang dipimpinnya, (Sugesta, 2017)	$ROA = \frac{Laba Tahun Berjalan}{Total Assets}$ (Sugesta, 2017)	Rasio

3.5. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi, yaitu dengan cara mengumpulkan, mencatat dan mengkaji data sekunder yang berupa laporan keuangan tahunan perusahaan Jakarta *Islamic Index* di BEI yang di publikasikan melalui situs resmi bursa efek indonesia (BEI)

dengan alamat website www.idx.co.id. Data yang dikumpulkan berupa variabel yaitu *collateralizable assets*, likuiditas, profitabilitas dan kebijakan dividen yang diperoleh baik dengan cara mengutip langsung maupun mengolah data.

3.6. Teknik Pengumpulan dan Analisis Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi, yaitu dengan cara mengumpulkan, mencatat dan mengkaji data sekunder yang berupa laporan keuangan tahunan perusahaan di Jakarta *islamic index* yang terdaftar pada indeks saham Syariah Indonesia periode 2019-2021 yang di publikasikan di Bursa Efek Indonesia dengan alamat website www.idx.co.id. Data yang dikumpulkan berupa variabel *collateralizable assets*, likuiditas, profitabilitas dan kebijakan dividen.

3.6.1. Statistik Deskriptif

Uji ini digunakan untuk menggambarkan profil data sampel yang meliputi antara lain mean, median, maksimum, minimum, dan deviasi standar. Tujuan statistik deskriptif adalah untuk memberi gambaran suatu data yang dilihat dari rata-rata, standar deviasi, varians, maksimal, minimal, kurtois, dan *skewness* (kemelencengan distribusi).

3.6.2. Penentuan Estimasi Data Panel

Regresi data panel digunakan untuk menjawab hipotesis yang telah diajukan. Pada regresi data panel, terdapat 3 model yang diuji, yakni *common effect model* (CEM), *fixed effect model* (FEM) dan *random effect model* (REM). Model *common effect model* (CEM) bertujuan untuk memperhatikan dimensi

individu maupun waktu sehingga diasumsikan bahwa perilaku antar individu sama dalam berbagai kurun waktu. Model ini hanya mengkombinasikan data time series dan cross section dalam bentuk pool, mengestimasi menggunakan pendekatan kuadrat terkecil atau pooled least square. Model *fixed effect model* (FEM) bertujuan untuk mengasumsikan perbedaan yang terjadi antar individu. Setiap parameter yang tidak diketahui dalam model ini akan diestimasi dengan menggunakan teknik variabel dummy.

Model random effect model (FEM) bertujuan untuk mengestimasi bahwa ada perbedaan *intersep* untuk setiap individu dan intersep tersebut merupakan variabel random. Data panel adalah jenis data yang merupakan gabungan antara data runtun waktu (*time series*) dengan data seleksi silang (*cross section*). Data panel secara teknis sudah dapat mengatasi masalah multikolinearitas dan heteroskedastisitas dengan penggabungan data time series dan data cross section sehingga pengujian data panel tidak memerlukan uji asumsi klasik (Sutanto et al., 2019). Data panel diuji menggunakan 3 pengujian yaitu, uji chow, uji hausman, dan uji lagrange multiplier.

3.6.2.1. Uji Chow

Uji Chow merupakan sebuah pengujian untuk memilih antara model *common effect* dan model *fixed effect* yang tepat. Uji Chow merupakan uji dengan melihat hasil F statistik lebih besar dari tingkat signifikansi ($\alpha > 0,05$) maka H_0 ditolak, maka model yang dipilih adalah common effect, tetapi jika hasil F statistik lebih kecil dari tingkat signifikansi ($\alpha < 0,05$) maka model yang dipilih adalah fixed effect maka H_0 diterima.

H₀ menyatakan bahwa model *fixed effect* yang lebih baik digunakan dalam mengestimasi data panel dan H₁ menyatakan bahwa model *common effect* yang lebih baik (Sutanto et al., 2019). Hipotesis yang diuji sebagai berikut.

H₀ : Model CEM lebih baik dibandingkan model FEM

H₁ : Model FEM lebih baik dibandingkan model CEM

Aturan pengambilan keputusan terhadap hipotesis sebagai jika nilai probabilitas cross-section Chi-square $< 0,05$, maka H₀ ditolak dan H₁ diterima. Namun jika nilai probabilitas cross-section Chi-square $\geq 0,05$, maka H₀ diterima dan H₁ ditolak.

3.6.2.2. Uji Housman

Uji hausman bertujuan untuk membandingkan atau memilih model mana yang terbaik antara *fixed effect* dan *random effect*. Penentuan model harus memperhatikan nilai probabilitas untuk *cross-section* random. Uji hausman dalam menentukan model terbaik menggunakan statistik *chi square* dengan *degree of freedom* adalah sebanyak k, dimana k adalah jumlah variabel independen, apabila nilai statistik *chi square* lebih besar dibandingkan dari tingkat signifikansi $\alpha > 0,05$ maka H₀ ditolak yang artinya model yang lebih baik adalah model random effect, apabila nilai statistik *chi square* lebih kecil dari tingkat signifikansi $\alpha < 0,05$ maka H₀ diterima yang mengartikan bahwa model yang lebih baik adalah *fixed effect model* (Widarjono, dalam (Sutanto et al., 2019)). Hipotesis yang diuji sebagai berikut.

H₀: Model REM lebih baik dibandingkan model FEM

H₁: Model FEM lebih baik dibandingkan model REM

Aturan pengambilan keputusan terhadap hipotesis jika nilai probabilitas cross-section random $< 0,05$, maka H₀ ditolak dan H₁ diterima. Namun jika nilai probabilitas cross-section random $\geq 0,05$, maka H₀ diterima dan H₁ ditolak .

3.6.2.3. Uji Lagrange Multiplier

Uji Lagrange Multiplier digunakan untuk mengetahui pendekatan terbaik dan tepat diantara Common Effect Model dan Random Effect Model. Berikut merupakan hipotesis dalam uji Lagrange Multiplier.

H₀ = Common Effect Model (CEM)

H₁ = Random Effect Model (REM)

Berdasarkan hipotesis di atas, H₀ diterima apabila nilai probabilitas Cross Section > 0.05 , sedangkan H₀ ditolak seandainya nilai probabilitas Cross Section < 0.05 . Berikut ini hasil Uji Lagrange Multiplier (Widarjono, dalam Sutanto et al., 2019).

3.6.3. Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, maka terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik. Menurut (Ansofino, J, & Arfilindo, 2016), uji asumsi klasik adalah persyaratan statistik yang harus dipenuhi pada analisis regresi linear berganda yang berbasis *ordinary least square* (OLS). agar hasil estimasi dapat bersifat BLUE (*Best, Linear, Unbias, Estimator*) sedikitnya terdapat tiga uji asumsi klasik yang harus dilakukan terhadap suatu model regresi linear berganda

sebelum dilakukan pengujian hipotesis, maka dilakukan uji asumsi klasik terdiri dari Uji normalitas, multikolinieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas.

3.6.3.1. Uji Normalitas.

Syarat utama melakukan analisis diskriminan adalah data yang digunakan harus berdistribusi normal. Pengujian normalitas data dilakukan dengan menggunakan metode uji Jarque – Bera. Jika hasil normal probability plot Jarque – Bera menunjukkan nilai signifikan di atas 0,05, maka data residual terdistribusi dengan normal. Sedangkan jika di bawah 0,05, maka data residual tersebut tidak normal.

3.6.3.2. Uji Multikolinieritas.

Multikolinearitas adalah hubungan linier antar variabel independen dan terjadi jika satu variabel independen mempunyai tingkat korelasi yang tinggi dengan variabel independen yang lain. Dalam penelitian ini, gejala multikolinearitas dapat dilihat dari nilai korelasi antar variabel yang terdapat dalam matriks korelasi. Ghozali dalam (Hermawan Sutanto, 2019) menyatakan jika antar variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi, yakni di atas 0,9 maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinearitas.

3.6.3.3. Uji Heteroskedastisitas.

Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Apabila tetap maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut

Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Apabila tetap maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut.

3.6.3.4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear terdapat korelasi antara residual atau kesalahan pengganggu pada periode t dengan residual periode $t-1$ sebelumnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi adalah dengan menggunakan uji *Durbin-Watson*. Nilai statistik dari uji *Durbin-Watson* berkisar di antara 0 dan 4. Nilai statistik dari uji *Durbin – Watson* yang lebih kecil dari 1 atau lebih besar dari 3 diindikasikan terjadi autokorelasi.

3.6.4. Analisis Regresi Data Panel.

Regresi digunakan untuk menguji kekuatan hubungan antara 3 variabel atau lebih dan untuk menunjukkan arah hubungan antara variable-variabel tersebut. Model regresi yang digunakan penelitian ini adalah model regresi linear berganda. Analisis regresi linear berganda ini digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variable independent dan variable dependen (Ghozali, 2016). Adapun rumusan persamaannya :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + \varepsilon$$

Keterangan :

Y : Kinerja Keuangan Perusahaan

a : Konstanta

b : Koefisien Regresi

X_1 : *Free Cash Flow*
 X_2 : *Pertumbuhan Penjualan*
 X_3 : *Likuiditas*
 ε : *Error term*

3.7. Pengujian Hipotesis.

3.7.1. Koefisien Determinan (R²)

Koefisien determinasi bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dapat menjelaskan variasi variabel dependen. Dalam koefisien determinasi dilihat dari besarnya nilai R Square (R²) untuk mengetahui seberapa jauh variabel bebas yaitu Pengaruh *Collateralizable Assets*, Likuiditas, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. Nilai R² mempunyai interval antara 0 sampai 1 ($0 \leq R^2 \leq 1$). Jika nilai R² bernilai besar (mendekati 1) berarti variabel bebas dapat memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen. Sedangkan jika R² bernilai kecil berarti kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas (Ghozali, 2016).

3.7.2. Uji Parsial (Uji t).

Uji t dilakukan untuk menguji hipotesis penelitian mengenai pengaruh dari masing-masing variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat. Uji T (Test T) adalah salah satu test statistik yang dipergunakan untuk menguji kebenaran atau kepalsuan hipotesis yang menyatakan bahwa diantara dua buah mean sampel yang diambil secara random dari populasi yang sama, tidak terdapat perbedaan yang signifikan (Sudjiono, 2010). T-statistics merupakan suatu nilai yang digunakan guna melihat tingkat signifikansi pada pengujian hipotesis dengan cara

mencari nilai T-statistics melalui prosedur bootstrapping. Pada pengujian hipotesis dapat dikatakan signifikan ketika nilai T-statistics lebih besar dari 1,96, sedangkan jika nilai T-statistics kurang dari 1,96 maka dianggap tidak signifikan (Ghozali, 2016).

Pengambilan keputusan dilakukan dengan melihat nilai signifikansi pada tabel Coefficients. Biasanya dasar pengujian hasil regresi dilakukan dengan tingkat kepercayaan sebesar 95% atau dengan taraf signifikannya sebesar 5% ($\alpha = 0,05$). Adapun kriteria dari uji statistik t (Ghozali, 2016) :

- Jika nilai signifikansi uji t $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya tidak ada pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.
- Jika nilai signifikansi uji t $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN PENELITIAN

4.1. Gambaran Umum Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah saham perusahaan Jakarta *islamic index* yang terdaftar pada index saham syariah indonesia periode 2019-2021. Hingga saat ini ada 30 saham syariah terliquid yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan yang menjadi sampel dalam penelitian ini sebanyak 17 perusahaan. Dipilihnya saham syariah di Jakarta *islamic index* sebagai sampel penelitian karena saham syariah dianggap saham-saham yang defensif sehingga dianggap sangat cocok untuk menanamkan di saham di perusahaan syariah terutama pada peringkat 30 saham perusahaan terliquid di Jakarta *islamic index*. Dengan begitu, maka masyarakat akan merasa nyaman dan aman menanamkan modal investasinya di saham-saham syariah karna dinilai saham-saham yang defensif. Sehingga penulis berasumsi perlu dilakukan penelitian terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* guna menemukan variabel yang mempengaruhi kebijakan dividen.

4.2. Hasil Analisis Data

4.2.1. Analisis Statistik Deskriptif

Dalam analisis deskriptif statistik memberikan gambaran umum tentang objek penelitian yang dijadikan sampel. Pada deskriptif statistik akan terlihat bagaimana rata-rata (mean), nilai tertinggi (maximum), nilai terendah (minimum) serta standar deviasi (std. Dev) pada data yang digunakan dalam penelitian ini. Adapun hasil analisis deskriptif dalam penelitian ini disajikan pada tabel 4.1.

Tabel 4.1
Analisis Statistik Deskriptif

	DPR	COLLAS	QR	ROA
Mean	0.559020	0.629412	1.529412	0.094706
Median	0.500000	0.590000	1.310000	0.070000
Maximum	1.480000	0.890000	5.630000	0.360000
Minimum	0.040000	0.410000	0.160000	0.010000
Std. Dev.	0.302412	0.126529	1.136606	0.083746
Skewness	0.625480	0.463488	1.920521	1.677354
Kurtosis	3.290051	2.264581	7.232891	5.514667
Jarque-Bera	3.504195	2.975268	69.42580	37.35245
Probability	0.173410	0.225907	0.000000	0.000000
Sum	28.51000	32.10000	78.00000	4.830000
Sum Sq. Dev.	4.572651	0.800482	64.59368	0.350671
Observations	51	51	51	51

Sumber : Hasil Output Eviews 10

Berdasarkan data analisis statistik deskriptif yang disajikan dalam tabel 4.1 di atas yang telah diolah menggunakan alat statistik dapat dijelaskan penggambaran nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata dan nilai standar deviasi dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini dengan jumlah sampel sebanyak 51 pada Perbankan periode 2019-2021 adalah sebagai berikut:

1. Variabel dependen yaitu Kebijakan Dividen (DPR) memiliki jumlah sampel sebanyak 51, dengan nilai minimum sebesar 0.040000 pada (INKP). Tahun 2019, nilai maksimum sebesar 1.480000 pada (INTP) pada tahun 2021, nilai rata-rata (mean) sebesar 0.559020 dan nilai standar deviasi sebesar 0.302412.

2. Variabel Independen yaitu *Collateralizable Assets* (COLLAS) memiliki jumlah sampel sebanyak 51, dengan nilai minimum sebesar 0.410000 pada (ITMG) dan (TPIA) pada tahun 2021, nilai maksimum sebesar 0.890000 pada (EXCL) dari tahun 2019-2021, nilai rata-rata (mean) sebesar 0.629412 dan nilai standar deviasi sebesar 0.126529.
3. Variabel Independen yaitu Likuiditas (QR) memiliki jumlah sampel sebanyak 51, dengan nilai minimum sebesar 0.160000 pada (SMGR) Pada tahun 2019, nilai maksimum sebesar 5.630000 pada (MIKA) pada tahun 2019, nilai rata-rata (mean) sebesar 1.529412 dan nilai standar deviasi sebesar 1.136606.
4. Variabel Independen yaitu Profitabilitas (ROA) memiliki jumlah sampel sebanyak 51, dengan nilai minimum sebesar 0.010000 pada (ANTM) Pada tahun 2019, (EXCL) pada tahun 2019 dan 2020, (TPIA) pada tahun 2019 dan 2020, nilai maksimum sebesar 0.360000 pada (UNVR) pada tahun 2019, nilai rata-rata (mean) sebesar 0.094706 dan nilai standar deviasi sebesar 0.083746.

4.2.2. Penentuan Estimasi Data Panel

Dalam data panel ada tiga model estimasi yaitu, Common Effect atau Pooled, least Square, Fixed Effect dan Random Effect akan di uji yang mana terbaik untuk digunakan dalam penelitian ini. Pengujian tersebut dilakukan dengan pengujian F-Restricted test (uji Chow), uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier (Uji LM).

4.2.2.1. Uji Chow

Uji Chow dilakukan untuk menguji model manakah yang terpilih antara *Common Effect* dan *Fixed Effect*. Untuk melihat model manakah yang terbaik dari kedua model tersebut maka dapat dilihat dari nilai *probabilitas Chi-Square* seperti pada tabel 4.2 sebagai berikut :

Tabel 4.2
Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: MODEL_FEM
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	5.612327	(16,31)	0.0000
Cross-section Chi-square	69.366434	16	0.0000

Sumber : Hasil Output Eviews 10

Berdasarkan Tabel 4.2 di atas dapat dilihat bahwa nilai probabilitas *Cross section Chi-Square* sebesar 0,0000 yang diperoleh dari regresi *Fixed Effect*. Dari hasil di atas menunjukkan bahwa nilai dari probabilitas *Chi-Square* lebih kecil dari alpha 5% ($0,0000 < 0,05$) maka model regresi yang terpilih adalah model *Fixed Effect Model*, sehingga Penentuan Estimasi harus dilanjut ke uji Uji Housman

4.2.2.2. Uji Housman

Uji Hausman dilakukan untuk menguji model manakah yang terpilih antara *Model Fixed Effect* dan *Random Effect* dengan melihat nilai probabilitas *Chi-Square*. Apabila nilai probabilitas *Chi-Square* lebih besar dari nilai alpha 5%

model regresi data panel yang terpilih adalah *Random Effect* berikut ini hasil uji Hausman pada tabel 4.3 sebagai berikut :

Tabel 4.3
Hasil Uji Housman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: MODEL_REM
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.000000	3	1.0000

Sumber : Data hasil Output Eviews 10

Berdasarkan Tabel 4.3 di atas menunjukkan bahwa nilai probabilitas Cross-section Random sebesar 1.0000 yang diperoleh dari regresi *Random Effect*, dimana nilainya lebih kecil dari alpha 5% ($1.0000 > 0.05$) maka model regresi yang terpilih adalah model *Random Effect Model*, sehingga Penentuan Estimasi harus dilanjut ke uji Lagrange Multiplier

4.2.2.3. Uji Lagrange Multiplier

Uji Lagrange Multiplier digunakan untuk mengetahui pendekatan terbaik dan tepat diantara Common Effect Model dan *Random Effect Model* melihat nilai probabilitas *Cross Section Breusch-Pagan*. Dengan pengambilan keputusan apabila H_0 diterima apabila nilai probabilitas Cross Section > 0.05 , sedangkan H_0 ditolak seandainya nilai probabilitas Cross Section < 0.05 . Berikut ini hasil Uji Lagrange Multiplier:

Tabel 4.4
Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange multiplier (LM) test for panel data

Date: 11/10/22 Time: 10:11

Sample: 2019 2021

Total panel observations: 51

Probability in ()

Null (no rand. effect) Alternative	Cross-section One-sided	Period One-sided	Both
Breusch-Pagan	14.25834 (0.0002)	0.002722 (0.9584)	14.26107 (0.0002)

Sumber : Data hasil Output Eviews 10

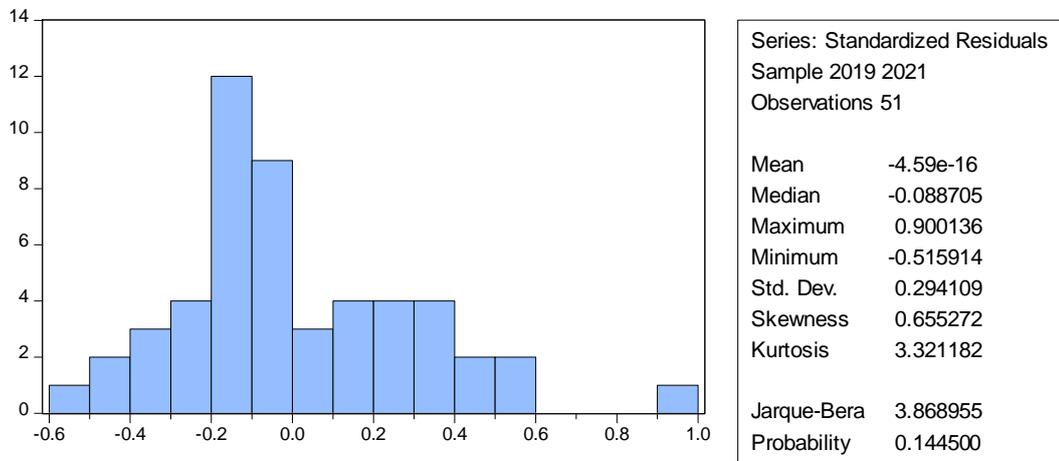
Berdasarkan Tabel 4.4 di atas menunjukkan bahwa nilai probabilitas Cross-section Breusch-Pagan sebesar 0.0002 yang diperoleh dari regresi *Common Effect*, dimana nilainya lebih kecil dari alpha 5% ($0.0002 < 0.05$) maka model regresi yang terpilih adalah model *Random Effect Model*, sehingga model estimasi terbaik yang terpilih dalam penelitian ini adalah *Random Effect Model*.

4.2.3. Hasil Uji Asumsi Klasik

4.2.3.1. Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas terhadap residual dalam penelitian ini menggunakan uji Jarque – Bera, dengan tingkat signifikansi yang digunakan $\alpha = 0,05$. Hasil uji yaitu:

Gambar 4.1
Hasil Uji Normalitas



Sumber : Data Hasil Output Eviews 10

Berdasarkan Gambar 4.1 di atas, terlihat bahwa nilai *probability* pada uji normalitas pada *Random Effect Model* diperoleh hasil bahwa nilai *probability* sebesar 0,144500. dimana hasilnya menunjukkan nilai *probability* berada di atas nilai toleransi kesalahan sebesar 0.05. Hasil ini menunjukkan bahwa data dalam penelitian ini terdistribusi normal.

4.2.3.2. Hasil Uji Multikolinieritas

Gejala multikolinieritas dapat dilihat dari nilai korelasi antar variabel yang terdapat dalam matriks korelasi. Ghozali, dalam (Hermawan Sutanto, 2019) menyatakan jika antar variabel independen terdapat korelasi yang cukup tinggi, yakni di atas 0,9, maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinieritas. Hasil uji multikolinieritas disajikan pada tabel berikut.

Tabel 4.5
Hasil Uji Multikolinieritas

	COLLAS	QR	ROA
COLLAS	1.000000	-0.535848	-0.350987
QR	-0.535848	1.000000	0.133305
ROA	-0.350987	0.133305	1.000000

Sumber : Data Hasil Output Eviews 9 (2022)

Berdasarkan Tabel 4.5 hasil pengujian multikolinieritas, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinieritas antar variabel independen. Hal ini karena nilai korelasi antar variabel independen tidak lebih dari 0,9

4.2.3.3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini digunakan uji *Glesjer*, yang disajikan dalam tabel berikut.

Tabel 4.6
Hasil Uji *Gletsjer*

Heteroskedasticity Test: Glejser

F-statistic	1.012357	Prob. F(3,47)	0.3957
Obs*R-squared	3.095517	Prob. Chi-Square(3)	0.3771
Scaled explained SS	3.009156	Prob. Chi-Square(3)	0.3902

Sumber : Data Hasil Output Eviews 9 (2022)

Berdasarkan Tabel 4.6 di atas, terlihat bahwa nilai signifikansi variabel bebas berada di atas nilai toleransi kesalahan sebesar 0,05. Untuk pengambilan keputusan heteroskedastisitas adalah dengan cara :

- Jika Prob. Chi-Square < variabel bebas. Maka terjadi gejala heteroskedastisitas
- Jika Prob. Chi-Square > variabel bebas. Maka tidak terjadi gejala heteroskedastisitas

Pada penelitian ini dapat disimpulkan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas, karena Prob. Chi-Square > variabel bebas ($0,3771 > 0,05$)

4.2.3.4. Hasil Uji Autokorelasi

Asumsi mengenai independensi terhadap residual (non-autokorelasi) dapat diuji dengan menggunakan uji *Durbin-Watson*. Nilai statistik dari uji *Durbin-Watson* berkisar di antara 0 dan 4. Nilai statistik dari uji *Durbin-Watson* yang lebih kecil dari 1 atau lebih besar dari 3 diindikasikan terjadi autokorelasi. Hasil dari uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut ini.

Tabel 4.7

Hasil Uji Autokorelasi

Log likelihood	-8.005125	Hannan-Quinn criter.	0.528688
F-statistic	1.860524	Durbin-Watson stat	1.075305

Sumber : Data Hasil Output Eviews 9 (2022)

Berdasarkan Tabel 4.6 nilai dari statistik *Durbin-Watson* adalah 1.075305. Karena nilai statistik *Durbin-Watson* terletak di antara 1 dan 3, yakni $1 < 1.075305 < 3$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala autokorelasi dalam model penelitian ini.

4.2.4. Analisis Data Panel

Model yang terpilih dalam penelitian ini adalah model *Random Effect Model* (REM) Hal ini dapat dilihat dari hasil pengujian penentuan Teknik estimasi model data panel dalam penelitian ini pada table 4.2 dan 4.3. Berikut ini hasil regresi model *Random Effect Model* (REM) yang terpilih pada penelitian ini.

Tabel 4.8
Hasil Estimasi Regresi Data Panel

Dependent Variable: DPR
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 11/10/22 Time: 14:07
 Sample: 2019 2021
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 17
 Total panel (balanced) observations: 51
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.709300	0.202171	3.508422	0.0010
COLLAS	-0.337377	0.198812	-1.696966	0.0966
QR	0.012906	0.049681	0.259784	0.7962
ROA	0.446958	0.117852	3.792523	0.0004
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.249207	0.6909
Idiosyncratic random			0.166703	0.3091
Weighted Statistics				
R-squared	0.164700	Mean dependent var		0.559020
Adjusted R-squared	0.071889	S.D. dependent var		0.180142
S.E. of regression	0.173546	Sum squared resid		1.355324
F-statistic	1.774571	Durbin-Watson stat		2.329121
Prob(F-statistic)	0.137435			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.084029	Mean dependent var		0.559020
Sum squared resid	4.188416	Durbin-Watson stat		0.753677

Sumber : Data Hasil Output Eviews 10

Berdasarkan pada tabel diatas maka diperoleh persamaan hasil regresi sebagai berikut :

$$Y = 0.709300 - 0.337377 (X_1) + 0.012906 (X_2) + 0.446958 (X_3) + 0$$

Dari persamaan di atas dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Nilai konstanta (α) adalah 0.709300. Artinya jika variabel kebijakan dividen (DPR) dianggap konstan (bernilai 0), maka nilai kebijakan dividen (DPR) adalah sebesar 0.709300 atau 70,9 %.
2. Untuk nilai koefisien regresi variabel *collateralizable assets* (COLLAS) (X_1) bernilai (- 0.337377). Hal ini menunjukkan bahwa adanya hubungan negatif terhadap kebijakan dividen (DPR). Setiap peningkatan *collateralizable assets* (COLLAS) sebesar 1%, maka akan menurunkan kebijakan dividen sebesar (- 0.337377) atau -33,7%. Semakin tinggi persentase *collateralizable assets* (COLLAS) maka persentase kebijakan dividen (DPR) semakin menurun.
3. Untuk nilai koefisien regresi variabel likuiditas (QR) (X_2) bernilai 0.012906. Hal ini menunjukkan bahwa adanya hubungan positif terhadap kebijakan dividen (DPR). Setiap peningkatan likuiditas (QR) sebesar 1%, maka akan meningkatkan kebijakan dividen (DPR) sebesar 0.012906 atau 1,3%. Semakin tinggi persentase Likuiditas (QR) maka persentase kebijakan dividen (DPR) semakin meningkat.
4. Untuk nilai koefisien regresi variabel profitabilitas (ROA) (X_3) bernilai - 0.446958. Hal ini menunjukkan bahwa adanya hubungan positif terhadap

kebijakan dividen (DPR). Setiap peningkatan profitabilitas (ROA) sebesar 1%, maka akan meningkatkan kebijakan dividen sebesar 0.446958 atau 44,7%. Semakin tinggi persentase profitabilitas maka persentase kebijakan dividen (DPR) semakin meningkat.

4.3. Uji Hipotesis

4.3.1. Koefisien Determinan (R²)

Uji R² digunakan sebagai pengukur seberapa jumlah variabel terikat (Kebijakan Dividen) dapat dijelaskan oleh keseluruhan variabel bebas (*Collateralizable Assets*, Likuiditas, dan Profitabilitas). Nilai koefisien determinasi sebesar nol sampai satu. Semakin tinggi nilai koefisien determinasi, menunjukkan bahwa variabel independen dalam menjelaskan variabel dependennya semakin besar.

Tabel 4.10
Hasil Uji Koefisien Determinan

R-squared	0.164700	Mean dependent var	0.559020
Adjusted R-squared	0.071889	S.D. dependent var	0.180142
S.E. of regression	0.173546	Sum squared resid	1.355324
F-statistic	1.774571	Durbin-Watson stat	2.329121
Prob(F-statistic)	0.137435		

Sumber : Data Hasil Output Eviews 10

Dilihat dari tabel di atas, bahwa diperlihatkan Adjusted R-squared senilai 0.071889 (7.18%) yang mengindikasikan bahwa variabel terikat (Kebijakan Dividen) bisa dijelaskan oleh lima variabel bebas (*Collateralizable Assets*,

Likuiditas, dan Profitabilitas) sejumlah 7.18%, sementara 92,82% lainnya dijelaskan oleh faktor-faktor lainnya yang ada diluar model penelitian.

4.3.2. Uji Parsial (Uji t)

Pengujian hipotesis penelitian ini dilakukan dengan pengujian parsial (uji t) sebagai pengujian hipotesis. Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara individual. Uji t dilakukan untuk menguji hipotesis penelitian mengenai pengaruh dari masing-masing variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat. Pengaruh antar variabel dapat diketahui dengan melakukan perbandingan t tabel dan t hitung. Apabila t tabel > t hitung, artinya H₀ diterima Ha ditolak, sedangkan jika t tabel < t hitung, dapat diartikan H₀ ditolak dan Ha diterima. Untuk mengetahui ttabel, dapat diperoleh melalui tabel statistik dengan taraf signifikansi 0.5 atau 5%. Derajat df = jumlah observasi (N) – jumlah variabel (K) (df = 51 -3 = 48) sebesar 1.67722.

Pengambilan keputusan tingkat signifikan dapat dilakukan dengan cara melihat nilai signifikansi pada tabel Coefficients. Biasanya dasar pengujian hasil regresi dilakukan dengan tingkat kepercayaan sebesar 95% atau dengan taraf signifikannya sebesar 5% ($\alpha = 0,05$). Adapun kriteria dari uji statistik t (Ghozali, 2016) :

- Jika nilai signifikansi uji t > 0,05 maka H₀ diterima dan Ha ditolak. Artinya tidak ada pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.

- Jika nilai signifikansi uji $t < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.

Adapun pengujian parsial dalam penelitian ini adalah sebaga berikut:

Tabel 4.9
Hasil Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.709300	0.202171	3.508422	0.0010
COLLAS	-0.337377	0.198812	-1.696966	0.0966
QR	0.012906	0.049681	0.259784	0.7962
ROA	0.446958	0.117852	3.792523	0.0004

Sumber : Data Hasil Output Eviews 10

4.3.2.1. Pengaruh *Collateralizable Assets* (COLLAS) Terhadap Kebijakan Dividen

Collateralizable Assets yang diakumulasi menggunakan proksi (COLLAS), memperlihatkan besaran signifikansi sebesar $0.0966 > 0.05$ dengan koefisien senilai -0.337377 serta besaran nilai t hitung $> t$ tabel yaitu $-1.696966 < 1.67722$ ($df = 51 - 3 = 48$ dan taraf signifikansi 5%) mengindikasikan bahwa *Collateralizable Assets* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Sehingga temuan ini tidak mendukung H_1 yang penulis nyatakan bahwa *Collateralizable Assets* (COLLAS) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen pada saham syariah di jakarta *islamic index* di index saham syariah indonesia yang terdaftar di BEI periode 2019-2021.

4.3.2.2. Pengaruh Likuiditas (QR) Terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas yang diakumulasi dalam proksi Quick Ratio (QR), memperlihatkan nilai signifikansi sebesar $0.7962 > 0.05$ dengan koefisien senilai -0.012906 dan memiliki nilai t hitung $< t$ tabel yakni $0.259784 < 1.67722$ ($df = 51 - 3 = 48$ dan taraf signifikansi 5%) mengindikasikan bahwa likuiditas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Sehingga temuan ini tidak mendukung H_2 yang menyatakan bahwa Likuiditas (QR) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada saham syariah di Jakarta *Islamic Index* di index saham syariah Indonesia yang terdaftar di BEI periode 2019-2021.

4.3.2.3. Pengaruh Profitabilitas (ROA) Terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas yang diakumulasi menggunakan proksi *Return on Assets* (ROA), memperlihatkan besaran signifikansi sebesar $0.0004 < 0.05$ dengan koefisien senilai 0.446958 serta besaran nilai t hitung $> t$ tabel yaitu $3.792523 > 1.97549$ ($df = 51 - 3 = 48$ dan taraf signifikansi 5%) mengindikasikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sehingga temuan ini mendukung H_3 yang menyatakan bahwa profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada saham syariah di Jakarta *Islamic Index* di index saham syariah Indonesia yang terdaftar di BEI periode 2019-2021, yang berarti pada saat ROA perusahaan dalam keadaan tinggi akan berdampak baik pada peningkatan nilai kebijakan dividen perusahaan.

4.4. Pembahasan

4.4.1. Pengaruh *Collateralizable Assets* (COLLAS) Terhadap Kebijakan Dividen

Dalam penelitian ini penulis menemukan hasil bahwa *Collateralizable Assets* tidak memiliki pengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen pada saham syariah perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index*. Hasil temuan ini juga menolak hipotesis penulis yang menyatakan bahwasannya variabel *collateralizable assets* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hipotesis yang penulis ambil disimpulkan berdasarkan teori-teori dari para ahli dan juga peneliti terdahulu yang penulis baca sebelum melakukan regresi data panel dengan data tabulasi perusahaan yang terdaftar di JII. Sehingga hasil temuan ini bisa menjadi referensi dan sudut pandang baru dalam melihat pengaruh *Collateralizable Assets* terhadap kebijakan dividen pada saham syariah perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic index*.

Maka hasil penelitian ini pada objek saham syariah perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic index* tidak mendukung teori yang menjelaskan bahwa *Collateralizable Assets* memiliki pengaruh pada kebijakan dividen. Dimana menurut (Titman & Wessels, 1988) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki lebih banyak aset yang bersifat *collateral* memiliki *agency problem* yang lebih kecil antara kreditor dengan pemegang saham, karena aset sedemikian bisa berfungsi sebagai jaminan atas utang. Mengingat *collateralizable assets* berfungsi memperkecil *agency problem* maka diharapkan besarnya *collateralizable assets* yang dimiliki oleh perusahaan akan berhubungan positif dengan kebijakan

dividen. Tapi dalam penelitian ini menunjukkan bahwa besarnya nilai aset yang dapat dijamin oleh perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* periode 2019-2021 belum tentu dapat mempengaruhi nilai kebijakan dividen, karena kebijakan dividen mungkin dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar variabel dalam penelitian ini.

Hasil penelitian ini didukung oleh studi sebelumnya yang ditelaah oleh (Ani Sufria, 2018), (Safira Jannah, 2019) yang menghasilkan bahwa *Collateralizable Assets* tidak berpengaruh dan tidak signifikan. Sedangkan penelitian (Helmina & Hidayat, 2017) (Ani Sufria, 2018), (Safira Jannah, 2019) menyatakan bahwa *collateralizable assets* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

4.4.2. Pengaruh Likuiditas (QR) Terhadap Kebijakan Dividen

Dalam penelitian ini penulis menemukan hasil bahwa likuiditas yang di proksikan dengan *Quick ratio* tidak memiliki pengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen pada saham syariah perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index*. Hasil temuan ini juga menolak hipotesis penulis yang menyatakan bahwasannya variabel likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hipotesis yang diambil penulis disimpulkan dari fenomena yang mendasari penelitian ini yang menyatakan bahwasannya saham syariah dinilai saham yang defensif maka penulis beranggapan perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* yang merupakan saham syariah peringkat 30 teratas terlikuid dari 492 saham syariah, dianggap akan secara konsisten membagikan dividen dalam jumlah yang besar, serta berdasarkan teori-teori dari

para ahli dan juga peneliti terdahulu yang penulis baca sebelum melakukan regresi data panel dengan data tabulasi perusahaan yang terdaftar di JII. Sehingga hasil temuan ini bisa menjadi referensi baru bahwasannya peringkat 30 saham syariah terliquid periode 2019-2021 belum tentu membagikan dividen secara konsisten dalam jumlah yang besar. Serta hasil penelitian ini bisa menjadi sudut pandang baru pembaca dalam melihat pengaruh variabel likuiditas terhadap kebijakan dividen pada saham syariah perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic index*.

Hasil penelitian ini juga tidak mendukung teori yang menjelaskan bahwa likuiditas perusahaan memiliki pengaruh pada kebijakan dividen, dimana menurut (Radianto, 2019) Besarnya *kapabilitas* perusahaan dalam membayar dividen ditunjukkan dengan besarnya posisi kas dan likuiditas suatu perusahaan. Saat perusahaan tumbuh dan menghasilkan keuntungan, perusahaan bisa tidak *likuid* disebabkan dana dipergunakan untuk aset tetap dan modal kerja permanen. Di perusahaan seperti ini, manajemen hendak memperkuat penyangga likuiditas diharapkan agar bisa mendapatkan kondisi keuangan yang *fleksibel* dan terhindar dari ketidakpastian, oleh karena itu, manajemen bisa saja tidak mau mengorbankan keadaan dengan membayar dividen dengan jumlah besar. Tapi dalam penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas di perusahaan yang terdaftar pada Jakarta *Islamic Index* periode 2019-2021 belum tentu dapat mempengaruhi nilai kebijakan dividen, karena kebijakan dividen mungkin dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor lain diluar variabel penelitian ini.

Hasil penelitian ini didukung oleh studi sebelumnya yang ditelaah oleh (Fitriani et al., 2019), dan (Helmina & Hidayat, 2017), yang menghasilkan

likuiditas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan Penelitian yang dilakukan oleh (Noviyana & Rahayu, 2021), (Ratnasari & Purnawati, 2019), dan (Yusuf & Suherman, 2021) memperoleh hasil bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

4.4.3. Pengaruh Profitabilitas (ROA) Terhadap Kebijakan Dividen

Dalam penelitian ini penulis menemukan hasil bahwa profitabilitas yang di proksikan dengan *return on asset* (ROA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada saham syariah perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index*. Hasil temuan ini mendukung hipotesis penulis yang menyatakan bahwasannya variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hipotesis yang penulis ambil disimpulkan berdasarkan teori-teori dari para ahli dan juga peneliti terdahulu yang penulis baca sebelum melakukan regresi data panel dengan data tabulasi perusahaan yang terdaftar di JII. Sehingga hasil temuan ini bisa menjadi referensi yang lebih *update* dalam melihat pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada saham syariah perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic index* periode 2019-2021.

Maka hasil penelitian ini pada objek saham syariah perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic index* mendukung teori yang menjelaskan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif pada kebijakan dividen. ROA dapat menjadi acuan oleh investor untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan *Profit* yang dihasilkan dari pengelolaan aset yang dimiliki perusahaan. Berdasarkan teori (Wiagustini, 2014), menyatakan rasio profitabilitas

merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan. Profitabilitas berguna untuk mengakumulasi kapabilitas perusahaan dalam mendapatkan *return*. Menurut (Bringham, E. F., & Houston, 2014) Profitabilitas yang diakumulasi dengan proksi *Return on Assets* mengindikasikan bahwa semakin efisien kapabilitas perusahaan dalam mengelola aset dan memperoleh laba yang besar maka perusahaan dapat membayarkan dividen kepada para investor secara konsisten sehingga akan meningkatkan nilai kebijakan dividen dan apabila semakin tidak efisien kemampuan perusahaan mengelola aset dalam menghasilkan laba maka nilai kebijakan dividen perusahaan akan mengalami penurunan.

Temuan ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan (Mauris & Rizal, 2021), (Puspitaningtyas et al., 2019), (Ratnasari & Purnawati, 2019), yang menghasilkan Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang sudah diuraikan diatas, maka penulis menarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Nilai koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) pada saham syariah di jakarta *islamic index* di index saham syariah indonesia yang terdaftar di BEI. Pada penelitian ini sebesar 0.968389 atau 96,83%. Temuan ini menunjukkan variabel *Collateralizable Assets* (COLLAS), Liquiditas (QR) dan Profitabilitas (ROA) mampu menjelaskan Kebijakan Dividen sebesar 96,83% dan sisanya 3,17% dapat dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk dalam analisis penelitian ini.
2. Hasil Uji t, menunjukkan bahwa variabel *Collateralizable Assets* (COLLAS) tidak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada saham syariah di jakarta *islamic index* di index saham syariah indonesia yang terdaftar di BEI.
3. Hasil Uji t, menunjukkan bahwa variabel Liquiditas (QR) tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada saham syariah di jakarta *islamic index* di index saham syariah indonesia yang terdaftar di BEI.
4. Hasil Uji t, menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada saham syariah di jakarta *islamic index* di index saham syariah indonesia yang terdaftar di BEI.

5.2. Saran

Berdasarkan pembahasan dan kesimpulan yang diperoleh dari hasil penelitian ini, maka penulis dapat memberikan saran sebagai berikut:

1. Bagi investor dan masyarakat luas, penelitian ini diharapkan menjadi informasi yang bermanfaat dan juga dapat dijadikan bahan pengambilan keputusan dalam hubungan investasinya khususnya pada saham syariah yang terdaftar pada Jakarta *islamic index*.
2. Bagi perusahaan, dengan adanya penelitian ini dari variabel *Collateralizable Assets* (COLLAS), Liquiditas (QR) dan Profitabilitas (ROA) mampu menjelaskan Kebijakan Dividen diharapkan penelitian ini dapat digunakan sebagai informasi bagi perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI. Serta berdasarkan penelitian ini sebaiknya perusahaan lebih memperhatikan rasio keuangan lainnya yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan pada saham syariah di Jakarta *islamic index* di index saham syariah Indonesia yang terdaftar di BEI.
3. Bagi penelitian selanjutnya untuk mengembangkan penelitian disarankan agar menguji variabel lain yang berhubungan dengan kebijakan dividen dibanding variabel yang sekarang digunakan oleh penulis seperti menggunakan rasio keuangan yang lain, serta memperpanjang periode penelitian, dan juga dapat dijadikan sebagai bahan referensi bagi penelitian selanjutnya dengan mengembangkan ruang lingkup penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Adipalguna, I., & Suarjaya, A. (2017). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Profitabilitas, Dan Penilaian Pasar Terhadap Harga Saham Perusahaan Lq45 Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(12), 7638–7668.
- Ani Sufria, F. (2018). *Pengaruh Arus Kas Bebas, Pertumbuhan Perusahaan, Collateralizable Assets, Dan Life Cycle Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas.
- Ansofino, J., & Arfilindo, H. Y. (2016). *Buku Ajar Ekonometrika*. CV Budi Utama.
- Anwar, H. (2017). *Tutorial Lagrange Multiplier Test dengan Eviews*. Statistikian.Com. <https://www.statistikian.com/2017/04/tutorial-lagrange-multiplier-test-dengan-eviews.html>
- Arfan, M., & Maywindlan, T. (2013). Pengaruh Arus Kas Bebas, Collateralizable Assets, Dan Kebijakan Utang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Telaah Dan Riset Akuntansi*, 6(2), 194–208.
- Arifin, S., & Asyik, N. F. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Growth Potential, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 4(2), 1–17.
- Augustpaosa Nariman, C. A. S. (2021). Pengaruh Free Cash Flow , Collateralizable Assets , Dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(1), 183. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i1.11500>
- Bambang Leo Handoko. (2021). *Teori Sinyal dan Hubungannya dengan Pengambilan Keputusan Investor*. <https://Accounting.Binus.Ac.Id/>. <https://accounting.binus.ac.id/2021/07/13/teori-sinyal-dan-hubungannya-dengan-pengambilan-keputusan-investor/>
- Bastanta, C. U., Fachrudin, Satriawan, B., Robin, & Khaddafi, M. (2021). The Effect Of Leverage, Inventory Turnover And Sales Growth On Profit Growth With Firm Size As Moderating Variables In Food And Beverage Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange 2016 - 2021. 965–976.
- Blandina, S. R., Fitriani, A. N., & Septiyani, W. (2020). *Strategi Menghindarkan Indonesia dari Ancaman Resesi Ekonomi di Masa Pandemi*. 7(2), 181–190.

- Bringham, E. F., & Houston, J. F. (2018). **Dasar-Dasar Manajemen Keuangan** (14th ed.). Salemba Empat.
- Bursa Efek Indonesia. (2018). *Indeks Saham Syariah*. <https://www.idx.co.id/>
<https://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/>
- CNBC Indonesia. (2022). *Apa itu Resesi Ekonomi? Pengertian, Penyebab & Dampaknya*. <https://www.cnbcindonesia.com/investment/20220715154451-21-356013/apa-itu-resesi-ekonomi-pengertian-penyebab-dampaknya>
- Darmayanti, N., & Mustanda, I. (2016). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Jaminan Aset, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Sektor Industri Barang Konsumsi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(8), 4921–4950.
- Eisenhardt, K. (1989). **Teori Portofolio dan Analisis Investasi** (Edisi ke 10). *Academy of Management Review*, 14(1), 57–74.
- Fitriani, A., Rismayadi, B., & Lukita, C. (2019). **Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Harga Saham Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019)**. 1(4), 121–136.
- Ganto, J., Khaddafi, M., Albra, W., & Syamni, G. (2008). pengaruh kinerja keuangan perusahaan manufaktur terhadap return saham di bursa efek indonesia. *Media Riset Akuntansi, Auditing, Dan Informasi*, 8(1), 85–96.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*. (8th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro. <https://accounting.binus.ac.id/2021/08/12/memahami-uji-f-uji-simultan-dalam-regresi-linear/>
- Ghozali, I. (2017). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*. badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D. (1970). Use of Dummy Variables in Testing for Equality between Sets of Coefficients in Linear Regressions: A Generalization. *The American Statistician*, 24(5), 18–22. <https://doi.org/10.1080/00031305.1970.10477220>
- Gumanti, A. (2009). **Teori Sinyal Dalam Manajemen**. Universitas Bhayangkara Jakarta Raya, December 2014, 1–29.
- Gumanti, T. A. (2013). **KEBIJAKAN DIVIDEN Teori, Empiris dan Implikasi** (pertama). UPP STIM YKPN.

- Hariyanti, N., & Rini Demi Pangestuti, I. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Collateralizable Assets, Dan Growth In Net Assets Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Firm Size, Firm Age, Dan Board Size Sebagai Variabel Kontrol (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa. *Diponegoro Journal of Management*, 10(3), 1–15. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- Hartono dan Martono. (2013). *Manajemen Keuangan* (Edisi Kedu). EKONISA.
- Heikal, M., Khaddafi, M., & Ummah, A. (2014). Influence Analysis of Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), Debt To Equity Ratio (DER), and current ratio (CR), Against Corporate Profit Growth In Automotive In Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 4(12). <https://doi.org/10.6007/ijarbss/v4-i12/1331>
- Helmina, M., & Hidayat, R. (2017). Pengaruh Institusional Ownership, Collateralizable Assets, Debt to Total Assets, Firm Size terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Bisnis*, 3(1), 24–31.
- Herlambang, G., Satriawan, B., Wibisono, C., & Khaddafi, M. (2020). The Effect Of Return On Assets , Inventory Turnover And Debt To Equity Ratio On Stock Prices With Earnings Per Share As Moderating Variables In Companies. 993–1004.
- Horne dan Wachowicz. (2005). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan jilid 1*. Salemba Empat. http://opac.utu.ac.id/index.php?p=show_detail&id=15712
- IDX Islamic. (2019). *PASAR MODAL SYARIAH*. <https://idxislamic.idx.co.id/>. <https://idxislamic.idx.co.id/edukasi-pasar-modal-syariah/pasar-modal-syariah/>
- Ilhamsyah, F. L., & Soekotjo, H. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Ilmu Dan Riset Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESA)*, 6(2), 4. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/download/720/730/>
- Julianti, M., Muammar Khaddafi, Robin, & Satriawan, B. (2021). The Effect of Free Cash Flow, Company Growth and Profitability on Debt Policy on Mining Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Business and Accounting Research (IJEBA) Peer Reviewed-International Journal*, 5(4), 1232–1240. <https://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/IJEBA>
- Kasmir. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. (Edisi Pert). PT. RajaGrafindo Persada.

- Khaddafi, M., & Agung. (2021). Pengaruh Hasil Investasi, Pendapatan Premi, Beban Klaim, dan Beban Operasional Terhadap Laba Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di bursa Efek Indonesia Muammar. *SINTAMA: Jurnal Sistem Informasi, Akuntansi Dan Manajemen*, 1(1).
- Khaddafi, M., & Ferdiansyah, F. (2017). Analisis Perbandingan Return Dan Risk (Studi Pada Saham Syariah Dan Saham Konvensional Lq45 Periode (2012-2016). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 33. <https://doi.org/10.29103/jak.v5i1.1811>
- Khaddafi, M., & Syahputra, E. (2019). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Utang Melalui Kebijakan Deviden (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Pada Bei Tahun 2015-2017). 7.
- Laiho, T. (2011). *Agency theory and ownership structure - Estimating the effect of ownership structure on firm performance*.
- Laucereno, S. F. (2022). *Waspada! Ancaman Resesi Bisa Datang Lebih Cepat, Bagusnya Investasi Apa?* DetikFinance. <https://finance.detik.com/perencanaan-keuangan/d-6280805/waspada-ancaman-resesi-bisa-datang-lebih-cepat-bagusnya-investasi-apa>
- Mahdi, M., & Khaddafi, M. (2020). The Influence of Gross Profit Margin, Operating Profit Margin and Net Profit Margin on the Stock Price of Consumer Good Industry in the Indonesia Stock Exchange on 2012-2014. *International Journal of Business, Economics, and Social Development*, 1(3), 153–163. <https://doi.org/10.46336/ijbesd.v1i3.53>
- Maryasih, L., Maksum, A., Bastari, & Khadafi, M. (2020). The Effects of Good Corporate Governance and Financial Leverage on Earnings Quality with Book-Tax Differences as Moderation Variables (Study of Manufacturing Companies in the Indonesian Stock Exchange). *Proceeding Book of the 3rd International Conference on Multidisciplinary Research*, 03(2), 65–70.
- Mauris, F. I., & Rizal, N. A. (2021). The Effect of Collaterallizable Assets, Growth in Net Assets, Liquidity, Leverage and Profitability on Dividend Policy (Case Studies on Non-Financial Services Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2019 Period). *Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI-Journal): Humanities and Social Sciences*, 4(1), 937–950. <https://doi.org/10.33258/birci.v4i1.1695>
- Miller Modigliani and Merton, H. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *British Medical Journal*, 2(3594), 952–953. <https://doi.org/10.1136/bmj.2.3594.952>

- Mochammad Fadhil. (2022). *Dividen: Pengertian, Jenis, serta Cara Pembagiannya*. 8 Juni 2022. <https://klikpajak.id/blog/dividen/>
- Muharam, N. (2018). Perlindungan Hukum Bagi Investor dalam Pembelian Kembali Sahamnya. *Pranata Hukum*, 13(1), 59–71. <https://doi.org/10.36448/pranatahukum.v13i1.177>
- Mumpuni, M., & Darmawan, H. (2017). **Panduan Berinvestasi Untuk Pemula**. PT.Solusi Finansialku Indonesia.
- Muslih Elsa, Muhammad; Rahmi, H. (2019). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Collateralizable Asset, Sales Growth, Free Cash Flow Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *Aksara Public*, Vol 3 No 1 (2019): Februari 2019, 236–245. <http://aksarapublic.com/index.php/home/article/view/168/172>
- Novita Sari, K., & Sudjarni, L. (2015). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(10), 255134.
- Noviyana, N., & Rahayu, Y. (2021). Pengaruh Firm Size, Investment Opportunity Set (IOS), Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(5), 1–17.
- Nurmutia, E. (2022). *BEI Sebut Investasi di Pasar Modal Bukan Judi*. <https://M.Liputan6.Com/>. <https://m.liputan6.com/saham/read/5050091/bei-sebut-investasi-di-pasar-modal-bukan-judi>
- Nurmutia, E. (2022). *Menakar Prospek Saham Syariah di Tengah Sentimen Resesi*. <https://Www.Liputan6.Com/>. <https://www.liputan6.com/saham/read/5035940/menakar-prospek-saham-syariah-di-tengah-sentimen-resesi>
- Puspitaningtyas, Z., Prakoso, A., & Masruroh, A. (2019). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 9(3), 1. <https://doi.org/10.35797/jab.9.3.2019.25120.1-17>
- Radianto, R. (2019). Pengaruh Collaterizable Asset, Free Cash Flow, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Universitas Islam Indonesia.
- Ramadhani, I. H. (2018). Analisis Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Indeks LQ 45. *Perbanas Review*, 3(1), 23–34.

- Ramadhani, N. (2021). Saham Defensif Menjadi Pilihan Para Investor di Tengah Kondisi Ketidakpastian. <https://www.akseleran.co.id/blog/saham-defensif/>
- Ratnasari, P. S. P., & Purnawati, N. K. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 6179. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i10.p16>
- Risa, F., Fachrudin, Satriawan, B., Robin, Khaddafi, M., & Wibisono, C. (2021). The Effect Of Dividend Policy, Managerial Ownership And Profitability On Company Value With Corporate Social Responsibility Disclosure As Moderating Variables In The Banking Sector Listed On The Indonesia Stock Exchange 2017-2021. *Upajjwa Dewantara - Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Manajemen Daulat Rakyat*, 5(1), 21–32.
- Safira Jannah, S. (2019). Pengaruh Insider Ownership, Institutional Ownership, Collateralizable Assets Dan Debt To Total Assets Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2015-2017).
- Safrida, E. (2014). Profitabilitas Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 2(1), 289. <https://doi.org/10.17509/jrak.v2i1.6582>
- Setiawati, L. W., & Yesisca, L. (2016). Analisis Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Utang, Collateralizable Assets, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014. *Jurnal Akuntansi*, 10(1), 52–82. <https://doi.org/10.25170/jara.v10i1.40>
- Stice, E.K. & Stice, J. D. (2013). *Intermediate accounting (19th ed)*. (19th ed.). South Western.
- Sudjiono, A. (2010). *Pengantar Statistik dan Pendidikan*. Rajawali Press.
- Sugesta, R. P. (2017). *Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Utang, Dan Collateralizable Assets Terhadap Kebijakan Deviden*. (Vol. 1, Issue 2). Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. PT.Alfabet.
- Sugiyono. (2017). *Statistika Untuk Penelitian*. PT.Alfabet.

- Sundjaja, R. S., Barlian, I., & Sundjaja, D. P. (2007). *Manajemen Keuangan I* (Ke enam). UNPAR Press.
- Sutanto, H., Erlina, E., & Abubakar, E. (2019). The effect of firm size, firm growth, profitability and capital structure on firm value with dividend policy as intervening variables in telecommunication companies listed on Indonesia Stock Exchange. *Journal of Public Budgeting, Accounting and Finance*, 2(4), 1–13. <https://ijpbaf.org/index.php/ijpbaf/article/view/211>
- Titman, S., & Wessels, R. (1988). The Determinants of Capital Structure Choice. *The Journal of Finance*, 43(1), 1–19. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1988.tb02585.x>
- Tritanti, A., & Fitriati, I. R. (2022). *Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Capital Adequacy Ratio dalam pengaruhnya terhadap Kebijakan Dividen*. 6(3), 2402–2413.
- Vidia, P., & Darmayanti, N. (2016). Pengaruh Penyebaran Kepemilikan, Jaminan Aset, Posisi Kas, Dan Return on Assets Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(10), 255239.
- Wahhab, A. (2022). *Memahami Apa Itu Indeks Saham dan Fungsi Indeks Saham dalam Investasi*. Landx.Id. <https://landx.id/blog/apa-itu-indeks-saham-dan-indeks-harga-saham/>
- Weygandt, J. J., Kieso, D. E., & Kimmel, P. D. (2015). *Pengantar Akuntansi* (P. D. Adharani, & V. Diyanti (ed.); 7th ed.). Salemba Empat.
- Yulizartika, Satriawan, B., Robin, Khaddafi, M., & Wibisono, C. (2021). The Effect Of Free Cash Flow, Leverage And Profitability On Dividend Policy Through Cash Holding On Pharmaceutical Companies Listed On The Exchange Indonesia Effect. *Business and Accounting Research (IJEBA) Peer Reviewed-International Journal*, 5(4), 1232–1240. <https://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/IJEBA>
- Yuniarsih, S. (2019). **Pengaruh profitabilitas, collateralizable assets, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen**. Tegal, Universitas Pancasakti.
- Yunita, N. A., Yunina, Y., Mulyati, S., Satria, D. I., Khaddafi, M., & Albra, W. (2019). Factors Affecting Profit Distribution Management of General Islamic Banks In Indonesia. <https://doi.org/10.4108/eai.20-1-2018.2282448>
- Yusuf, Y., & Suherman, A. (2021). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Variabel Ukuran Perusahaan Sebagai

Variabel Mediasi. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis Indonesia (JABISI)*, 2(1), 39–49. <https://doi.org/10.55122/jabisi.v2i1.203>

LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Sampel Penelitian (Jakarta Islamic Index)

No.	Kode	Nama Saham
1	ADRO	Adaro Energy Indonesia Tbk.
2	ANTM	Aneka Tambang Tbk.
3	BRIS	Bank Syariah Indonesia Tbk.
4	BRPT	Barito Pacific Tbk.
5	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
6	EMTK	Elang Mahkota Teknologi Tbk.
7	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk.
8	EXCL	XL Axiata Tbk.
9	HRUM	Harum Energy Tbk.
10	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
11	INCO	Vale Indonesia Tbk.
12	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
13	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.
14	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.
15	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
16	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.
17	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
18	MDKA	Merdeka Copper Gold Tbk.
19	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.
20	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.
21	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.
22	PTBA	Bukit Asam Tbk.
23	SCMA	Surya Citra Media Tbk.
24	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
25	TINS	Timah Tbk.
26	TLKM	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.
27	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk.
28	UNTR	United Tractors Tbk.
29	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
30	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.

Lampiran 2. Tabulasi Data Penelitian (Dependen dan Independen)

Kode Saham	Tahun	DPR	COLLAS	QR	ROA
ADRO	2019	62%	71%	73%	6%
ADRO	2020	100%	73%	70%	2%
ADRO	2021	73%	63%	71%	14%
ANTM	2019	35%	75%	111%	1%
ANTM	2020	35%	71%	86%	4%
ANTM	2021	50%	64%	131%	6%
CPIN	2019	37%	55%	146%	12%
CPIN	2020	48%	57%	146%	12%
CPIN	2021	49%	56%	103%	10%
EXCL	2019	30%	89%	33%	1%
EXCL	2020	91%	89%	39%	1%
EXCL	2021	43%	89%	36%	2%
ICPB	2019	50%	57%	195%	14%
ICPB	2020	38%	80%	176%	7%
ICPB	2021	39%	71%	149%	7%
INDF	2019	50%	67%	88%	6%
INDF	2020	38%	76%	97%	5%
INDF	2021	32%	70%	103%	6%
INKP	2019	7%	50%	208%	3%
INKP	2020	6%	49%	207%	3%
INKP	2021	4%	48%	188%	6%
INTP	2019	110%	54%	282%	7%
INTP	2020	148%	55%	248%	7%
INTP	2021	103%	57%	195%	7%
ITMG	2019	75%	61%	159%	10%
ITMG	2020	90%	64%	174%	3%
ITMG	2021	70%	41%	254%	29%
JPFA	2019	13%	52%	89%	7%
JPFA	2020	51%	55%	101%	7%
JPFA	2021	34%	50%	91%	7%
MIKA	2019	41%	56%	563%	14%
MIKA	2020	61%	51%	536%	14%
MIKA	2021	41%	53%	441%	20%
PTBA	2019	90%	55%	219%	15%
PTBA	2020	35%	65%	195%	10%
PTBA	2021	98%	50%	227%	22%
SMGR	2019	10%	79%	16%	3%
SMGR	2020	40%	80%	96%	3%

Kode Saham	Tahun	DPR	COLLAS	QR	ROA
SMGR	2021	51%	80%	75%	3%
TLKM	2019	82%	81%	70%	12%
TLKM	2020	80%	81%	66%	12%
TLKM	2021	60%	78%	88%	12%
TPIA	2019	29%	60%	140%	1%
TPIA	2020	75%	58%	144%	1%
TPIA	2021	68%	41%	275%	3%
UNTR	2019	40%	55%	122%	10%
UNTR	2020	40%	56%	173%	6%
UNTR	2021	45%	46%	168%	9%
UNVR	2019	55%	59%	47%	36%
UNVR	2020	100%	57%	48%	35%
UNVR	2021	99%	60%	42%	30%

Lampiran 3. Hasil Statistik Deskriptif

Analisis Statistik Deskriptif

	DPR	COLLAS	QR	ROA
Mean	0.559020	0.629412	1.529412	0.094706
Median	0.500000	0.590000	1.310000	0.070000
Maximum	1.480000	0.890000	5.630000	0.360000
Minimum	0.040000	0.410000	0.160000	0.010000
Std. Dev.	0.302412	0.126529	1.136606	0.083746
Skewness	0.625480	0.463488	1.920521	1.677354
Kurtosis	3.290051	2.264581	7.232891	5.514667
Jarque-Bera Probability	3.504195 0.173410	2.975268 0.225907	69.42580 0.000000	37.35245 0.000000
Sum	28.51000	32.10000	78.00000	4.830000
Sum Sq. Dev.	4.572651	0.800482	64.59368	0.350671
Observations	51	51	51	51

Lampiran 4. Estimasi Regresi Data Panel

Hasil Uji *Chow*

Redundant Fixed Effects Tests Equation: MODEL_FEM Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	5.612327	(16,31)	0.0000
Cross-section Chi-square	69.366434	16	0.0000

Hasil Uji *Housman*

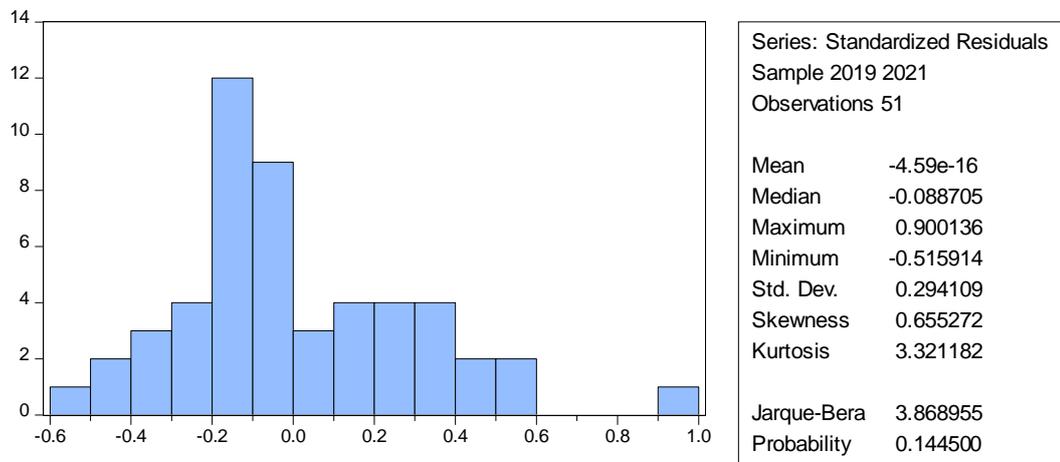
Correlated Random Effects - Hausman Test Equation: MODEL_REM Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.000000	3	1.0000

Hasil Uji *Lagrange Multiplier*

Lagrange multiplier (LM) test for panel data Date: 11/10/22 Time: 10:11 Sample: 2019 2021 Total panel observations: 51 Probability in ()			
Null (no rand. effect) Alternative	Cross-section One-sided	Period One-sided	Both
Breusch-Pagan	14.25834 (0.0002)	0.002722 (0.9584)	14.26107 (0.0002)
Honda	3.776022 (0.0001)	-0.052168 (0.5208)	2.633162 (0.0042)
SLM	3.715513 (0.0001)	0.327794 (0.3715)	-- --

Lampiran 5. Hasil Asumsi Klasik

Hasil Uji Normalitas



Hasil Uji Multikolinieritas

	COLLAS	QR	ROA
COLLAS	1.000000	-0.535848	-0.350987
QR	-0.535848	1.000000	0.133305
ROA	-0.350987	0.133305	1.000000

Hasil Uji Gletsjer

Heteroskedasticity Test: Glejser			
F-statistic	1.012357	Prob. F(3,47)	0.3957
Obs*R-squared	3.095517	Prob. Chi-Square(3)	0.3771
Scaled explained SS	3.009156	Prob. Chi-Square(3)	0.3902

Hasil Uji Autokorelasi

Log likelihood	-8.005125	Hannan-Quinn criter.	0.528688
F-statistic	1.860524	Durbin-Watson stat	1.075305

Lampiran 6. Hasil Estimasi Regresi Data Panel

Hasil Estimasi Regresi Data Panel

Dependent Variable: DPR				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 11/10/22 Time: 14:07				
Sample: 2019 2021				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 17				
Total panel (balanced) observations: 51				
Swamy and Arora estimator of component variances				
White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)				
WARNING: estimated coefficient covariance matrix is of reduced rank				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.709300	0.202171	3.508422	0.0010
COLLAS	-0.337377	0.198812	-1.696966	0.0966
QR	0.012906	0.049681	0.259784	0.7962
ROA	0.446958	0.117852	3.792523	0.0004
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.249207	0.6909
Period fixed (dummy variables)				
Idiosyncratic random			0.166703	0.3091
Weighted Statistics				
R-squared	0.164700	Mean dependent var		0.559020
Adjusted R-squared	0.071889	S.D. dependent var		0.180142
S.E. of regression	0.173546	Sum squared resid		1.355324
F-statistic	1.774571	Durbin-Watson stat		2.329121
Prob(F-statistic)	0.137435			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.084029	Mean dependent var		0.559020
Sum squared resid	4.188416	Durbin-Watson stat		0.753677