

**MENGUJI *SIGNALING THEORY* DALAM HUBUNGAN  
KINERJA KEUANGAN TERHADAP KEBIJAKAN  
DIVIDEN PADA PERUSAHAAN YANG  
TER-INDEKS LQ-45**

**SKRIPSI**



**WAHYUNI**

**105731108519**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAKASSAR  
MAKASSAR  
2023**

**MENGUJI *SIGNALING THEORY* DALAM HUBUNGAN  
KINERJA KEUANGAN TERHADAP KEBIJAKAN  
DIVIDEN PADA PERUSAHAAN YANG  
TER-INDEKS LQ-45**

**SKRIPSI**

**Disusun dan Diajukan Oleh :**

**WAHYUNI**

**105731108519**

***Untuk Memenuhi Persyaratan Guna Memperoleh Gelar  
Sarjana Ekonomi pada Program Studi Akuntansi Fakultas  
Ekonomi dan Bisnis***

***Universitas Muhammadiyah Makassar***

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAKASSAR  
2023**

## **MOTTO DAN PERSEMBAHAN**

### **MOTTO**

Allah tidak membebani seorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya (QS. Al-Baqarah ayat 286).

### **PERSEMBAHASAN**

Puji syukur kepada Allah SWT atas Ridho-Nya serta karunianya sehingga skripsi ini telah terselesaikan dengan baik.

Alhamdulillah Rabbil'alamin

Skripsi ini saya persembahkan untuk kedua orang tua tercinta Ayah Alm Jumardin, Ibu Salma, beserta keluarga besar yang telah membantu dan memberikan dukungan hingga skripsi ini terselesaikan, dan Almamater Biru Universitas Muhammadiyah Makassar

### **PESAN DAN KESAN**

**Lulus kuliah memang membanggakan dan melegekan. Tapi ingat, sekarang saatnya melangkah ke dunia sesungguhnya.**

**Bagaimanapun suksesnya dalam menjalani dunia perkuliahan, pola pikir kita harus segera diubah untuk siap melakukan hal yang baru di dunia pekerjaan.**



**PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAKASSAR**

*Jl. Sultan Alauddin No. 295 gedung iqra Lt. 7 Tel. (0411) 866972Makassar*

**HALAMAN PERSETUJUAN**

Judul Penelitian : Menguji *Signaling Theory* Dalam Hubungan Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Yang Terindeks LQ-45  
Nama Mahasiswa : Wahyuni  
No. Stambuk/ NIM : 105731108519  
Program Studi : Akuntansi  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis  
Perguruan Tinggi : Universitas Muhammadiyah Makassar

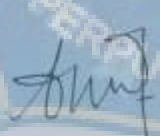
Menyatakan bahwa skripsi ini telah ditulis, diperiksa, dan diujikan didepan panitia penguji skripsi strata satu (S1) pada tanggal 29 Juli 2023 di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Makassar


Makassar, 29 Juli 2023

Menyetujui

Pembimbing I

Pembimbing II

  
Amir, SE., M.Si., Ak., CA  
NIDN. 00311264004

  
Dr. Ramly, SE., M.Si  
NBM. 1482311

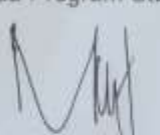
Mengetahui



Dekan

Dr. Andi Jam'an, S.E., M.Si  
NBM : 0902116603

Ketua Program Studi

  
Mira, SE., M.Ak., Ak  
NBM : 128 6844



**PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAKASSAR**

*Jl. Sultan Alauddin No. 295 gedung iqra Lt. 7 Tel. (0411) 866972Makassar*

**HALAMAN PENGESAHAN**

Skripsi atas Nama: Wahyuni Nim. 105731108519 diterima dan disahkan oleh Panitia Ujian Skripsi berdasarkan Surat Keputusan Rektor Universitas Muhammadiyah Makassar Nomor : 0010/SK-Y/62201/091004/2023 Tanggal 11 Muharram 1445 H /29 Juli 2023 M. Sebagai salah satu syarat guna memperoleh gelar Sarjana Akuntansi pada Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Makassar.

Makassar, 11 Muharram 1445 H  
29 Juli 2023 M

**PANITIA UJIAN**

- |                 |   |  |
|-----------------|---|--|
| 1 Pengawas Umum | Prof. Dr. H. Alhbo-Asse, M.Ag<br>(Rektor Unismuh Makassar)  |  |
| 2 Ketua         | Dr. H. Andi Jam'an, S.E., M.Si<br>(Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis)   |  |
| 3 Sekretaris    | Agusdiwana Suarni, S.E., M.Acc<br>(WD I Fakultas Ekonomi dan Bisnis)  |  |
| 4 Penguji       | 1. Amir, SE, M.Si, Ak.CA<br>2. Mira, SE, M.AK Ak<br>3. Syamsuddin, S.pd., M.Ak<br>4. Basri Basir MR, SE, M.AK |  |

Disahkan Oleh,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Muhammadiyah Makassar

**Dr. Andi Jam'an, S.E., M.Si**  
NBM : 0902116603



PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAKASSAR

Jl. Sultan Alauddin No. 295 gedung iqra Lt. 7 Tel. (0411) 866972Makassar.

**SURAT PERNYATAAN KEABSAHAN**

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Wahyuni

Stambuk : 105731108519

Jurusan : Akuntansi

Dengan judul : Menguji *Signaling Theory* Dalam Hubungan Kinerja  
Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Pada  
Perusahaan Yang Ter-Indeks LQ-45

Dengan ini menyatakan bahwa

***Skripsi Yang Saya Ajukan Didepan Tim Penguji Adalah Asli Hasil Karya  
Sendiri, Bukan Hasil Jiplakan Dan Tidak Dibuat Oleh Siapapun***

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan saya bersedia  
menerima sanksi apabila pernyataan ini tidak benar.

Makassar, 11 Muharram 1445 H

29 Juli 2023 M

\_\_\_\_\_  
Membuat Pernyataan



Wahyuni

105731108519

Diketahui Oleh



Dekan

Dr. Andi Jam'an, S.E., M.Si  
NBM : 0902116603

Ketua Program Studi

Mira, SE., M.Ak., Ak  
NBM :128 6844

**HALAMAN PERNYATAAN  
PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR**

---

Sebagai sivitas akademik Universitas Muhammadiyah Makassar, saya yang bertanda Tangan di bawah ini:

Nama : Wahyuni  
Nim : 105731108519  
Program Studi : Akuntansi  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis  
Jenis Karya : Skripsi

Demikian pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Muhammadiyah Makassar Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Nonexclusive Royalty Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

**Menguji *Signaling Theory* Dalam Hubungan Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Yang Ter-Indeks LQ-45**

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Muhammadiyah Makassar berhak menyimpan, mengalihmedia/format-kan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (database), merawat dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Makassar, 11 Muharram 1445 H  
29 Juli 2023 M

Yang Membuat Pernyataan



**Wahyuni**  
105731108519

## KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Puji dan Syukur Alhamdulillah penulis panjatkan ke hadirat Allah Swt atas segala rahmat dan hidayah yang tiada henti diberikan kepada hamba-Nya. Shalawat dan salam tak lupa penulis kirimkan kepada Rasulullah Muhammad SAW beserta para keluarga, sahabat dan para pengikutnya. Merupakan nikmat yang tiada ternilai manakala penulisan skripsi yang berjudul “Menguji *Signaling Theory* Dalam Hubungan Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Yang Ter-Indeks LQ-45”.

Skripsi yang penulis buat ini bertujuan untuk memenuhi syarat dalam menyelesaikan program Sarjana (S1) pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Makassar.

Teristimewa dan terutama penulis sampaikan ucapan terima kasih kepada kedua orang tua penulis Bapak **Alm Jumardin**, dan Ibu **Salma** yang senantiasa memberi harapan, semangat, perhatian, kasih sayang dan doa tulus. Dan saudara-saudaraku tercinta yang senantiasa mendukung dan memberikan semangat hingga akhir studi ini. Dan seluruh keluarga besar atas segala pengorbanan, serta dukungan baik materi maupun moral, dan doa restu yang telah diberikan demi keberhasilan penulis dalam menuntut ilmu. Semoga apa yang telah mereka berikan kepada penulis menjadi ibadah dan cahaya penerang kehidupan di dunia dan di akhirat.

Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya bantuan dan dorongan dari berbagai pihak. Begitu pula penghargaan



yang setinggi-tingginya dan terima kasih banyak disampaikan dengan hormat kepada:

1. Bapak **Prof. Dr. H. Ambo Asse, M.Ag**, Rektor Universitas Muhammadiyah Makassar.
2. Bapak **Dr. H. Andi Jam'an, S.E., M.Si**, Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Makassar.
3. Ibu **Mira, S.E.,M.Ak.Ak** selaku Ketua Program Studi Akuntansi Universitas Muhammadiyah Makassar.
4. Bapak **Amir, SE., M.Si.,Ak.,CA** selaku Pembimbing I yang senantiasa meluangkan waktunya membimbing dan mengarahkan penulis, sehingga Skripsi selesai dengan baik.
5. Bapak **Dr. Ramly, SE., M.Si** selaku Pembimbing II yang telah berkenan membantu selama dalam penyusunan skripsi hingga ujian skripsi.
6. Bapak/Ibu dan Asisten Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Makassar yang tak kenal lelah banyak menuangkan ilmunya kepada penulis selama mengikuti kuliah.
7. Segenap Staf dan Karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Makassar.
8. Pimpinan serta pegawai pada Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (BEI) Unismuh Makassar yang telah memberikan izin meneliti.
9. Kedua orangtuaku tersayang, kakak serta adikku tercinta terima kasih atas dukungan, nasehat, do'a dan kasih sayangnya yang tiada hentinya.
10. Rekan-rekan Mahasiswa Fakultas dan Bisnis Program Studi Akuntansi angkatan 2019, khususnya teman-teman Akuntansi 19 C terima kasih atas segala tegur sapa yang hangat, dan canda tawa yang

mengakrabkan, semoga tali silaturahmi ini tetap selalu terjaga sampai kapanpun.

11. Sahabat-sahabat tercinta “sektor udink the kost”, sebagai teman berjuang selama pengerjaan skripsi serta terimakasih untuk kebersamaan, dan keseruan yang tidak pernah terlupakan.

12. **Masni** dan **Nurfadillah** sahabatku yang sudah melebihi saudara terimakasih tetap mempersamai sampai sekarang, semangat juga skripsiannya.

13. Terima kasih teruntuk semua kerabat yang tidak bisa saya tulis satu persatu yang telah memberikan semangat, kesabaran, motivasi, dan dukungannya sehingga penulis dapat merampungkan penulisan Skripsi ini.

Akhirnya, sungguh penulis sangat menyadari bahwa Skripsi ini masih sangat jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu, kepada semua pihak utamanya para pembaca yang budiman, penulis senantiasa mengharapkan saran dan kritiknya demi kesempurnaan Skripsi ini.

Mudah-mudahan skripsi yang sederhana ini dapat bermanfaat bagi semua pihak utamanya kepada Almamater tercinta Kampus Biru Universitas Muhammadiyah Makassar.

Billahi fii Sabilil Haq, Fastabiqul Khairat, Wassalamu’alaikum Wr.Wb

**Makassar, 29 Juli 2023**

**Penulis**

**WAHYUNI**

## ABSTRAK

**WAHYUNI, 2023. *Menguji Signaling Theory Dalam Hubungan Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Yang Ter-Indeks LQ-45*. Skripsi. Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Makassar. Dibimbing oleh Amir dan Ramly.**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan kinerja keuangan terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang ter-Indeks LQ-45. Teknik penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dan terdapat 23 perusahaan sebagai sampel penelitian. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dan alat analisis yang digunakan adalah program *evIEWS* versi 12. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa semua variabel independen yakni profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas secara simultan berpengaruh dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

**Kata Kunci :** *Profitabilitas (ROA), Likuiditas (CR), Solvabilitas (DAR) dan Kebijakan Dividen (DPR).*



## ABSTRACT

**WAHYUNI, (2023). Testing Signaling Theory concerning Financial Performance on Dividend Policy in LQ-45 Indexed Companies. Thesis. Department of Accounting, Faculty of Economics and Business, University of Muhammadiyah Makassar. Supervised by Amir and Ramly.**

*This study aims to determine the relationship between financial performance and dividend policy. This research was conducted on companies with the LQ-45 Index. The sampling technique in this study used a purposive sampling method and obtained several 23 companies as research samples. The analytical method used is multiple regression analysis. This study used a quantitative method, and the eViews version 12 program was the analytical tool. The results of this study indicate that all independent variables, namely profitability, liquidity, and solvency, simultaneously have an effect and are significant on dividend policy.*

**Keywords:** *profitability, liquidity, solvency and dividend policy*



## DAFTAR ISI

|   |             |
|---|-------------|
| <b>SAMPUL</b> .....   | <b>i</b>    |
| <b>HALAMAN JUDUL</b> .....  | <b>ii</b>   |
| <b>MOTTO DAN PERSEMBAHAN</b> .....                                | <b>iii</b>  |
| <b>HALAMAN PERSETUJUAN</b> .....                                  | <b>iv</b>   |
| <b>HALAMAN PENGESAHAN</b> .....                                   | <b>v</b>    |
| <b>SURAT PERNYATAAN KEABSAHAN</b> .....                           | <b>vi</b>   |
| <b>HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR</b> ..... | <b>vii</b>  |
| <b>KATA PENGANTAR</b> .....                                       | <b>viii</b> |
| <b>ABSTRAK</b> .....  | <b>xi</b>   |
| <b>ABSTRACT</b> .....   | <b>xii</b>  |
| <b>DAFTAR ISI</b> .....   | <b>xiii</b> |
| <b>DAFTAR TABEL</b> .....   | <b>xv</b>   |
| <b>DAFTAR GAMBAR</b> .....  | <b>xvi</b>  |
| <b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....                                      | <b>xvii</b> |
| <b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....                                    | <b>1</b>    |
| A. Latar Belakang .....   | 1           |
| B. Rumusan Masalah.....   | 5           |
| C. Tujuan Penelitian.....   | 5           |
| D. Manfaat Penelitian.....  | 5           |
| <b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA</b> .....                              | <b>7</b>    |
| A. Tinjauan Teori .....   | 7           |
| 1. <i>Signalling Theory</i> .....                                 | 7           |
| 2. Kebijakan Dividen .....  | 9           |
| 3. Kinerja Keuangan .....   | 10          |
| B. Penelitian Terdahulu.....                                      | 14          |
| C. Kerangka Pikir .....   | 19          |
| D. Hipotesis .....  | 19          |
| <b>BAB III METODE PENELITIAN</b> .....                            | <b>23</b>   |
| A. Jenis Penelitian .....   | 23          |
| B. Lokasi dan Waktu Penelitian.....                               | 23          |
| C. Jenis dan Sumber Data .....                                    | 23          |
| D. Populasi dan Sampel.....                                       | 24          |
| E. Metode Pengumpulan Data .....                                  | 25          |
| F. Definisi Operasional dan Skala Variabel.....                   | 26          |
| G. Teknik Analisis Data .....                                     | 28          |
| <b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN</b> .....                          | <b>36</b>   |
| A. Gambaran Umum Objek Penelitian LQ-45 .....                     | 36          |
| B. Hasil Penelitian .....   | 43          |
| C. Pembahasan .....   | 60          |

|                             |           |
|-----------------------------|-----------|
| <b>BAB V PENUTUP</b> .....  | <b>67</b> |
| A. Kesimpulan .....         | 67        |
| B. Saran .....              | 68        |
| <b>DAFTAR PUSTAKA</b> ..... | <b>69</b> |
| <b>LAMPIRAN</b> .....       | <b>73</b> |



## DAFTAR TABEL

|   |    |
|---|----|
| Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu .....                                | 14 |
| Tabel 3.1 Kriteria Pengambilan Sampel .....                         | 25 |
| Tabel 4.1 Perusahaan Ter-Indeks LQ-45 .....                         | 37 |
| Tabel 4.2 Perusahaan Yang Menghasilkan Laba Periode 2019-2021 ..... | 39 |
| Tabel 4.3 Kriteria Pengambilan Sampel .....                         | 41 |
| Tabel 4.4 Daftar Perusahaan LQ-45 Memenuhi Kriteria.....            | 42 |
| Tabel 4.5 Hasil Uji Analisis Deskriptif .....                       | 43 |
| Tabel 4.6 Hasil Estimasi <i>Common Effect Model</i> .....           | 45 |
| Tabel 4.7 Hasil Estimasi <i>Fixed Effect Model</i> .....            | 47 |
| Tabel 4.8 Hasil Estimasi <i>Random Effect Model</i> .....           | 48 |
| Tabel 4.9 Hasil Uji <i>Chow</i> .....                               | 50 |
| Tabel 4.10 Hasil Uji <i>Hausman</i> .....                           | 50 |
| Tabel 4.11 Hasil Uji <i>Lagrange Multiplier</i> .....               | 51 |
| Tabel 4.12 Hasil Regresi Data Panel (REM) .....                     | 52 |
| Tabel 4.13 Hasil Uji Multioloniaritas .....                         | 55 |
| Tabel 4.14 Hasil Uji Heteroskedastisitas .....                      | 56 |
| Tabel 4.15 Hasil Uji T.....   | 57 |
| Tabel 4.16 Hasil Uji F.....   | 59 |
| Tabel 4.17 Hasil Kofesien Determinasi .....                         | 60 |

## DAFTAR GAMBAR

|                                       |    |
|---------------------------------------|----|
| Gambar 2.1 Kerangka Pikir.....        | 19 |
| Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas ..... | 54 |





## DAFTAR LAMPIRAN

|                   |     |
|-------------------|-----|
| Lampiran 1 .....  | 71  |
| Lampiran 2 .....  | 73  |
| Lampiran 3 .....  | 75  |
| Lampiran 4 .....  | 76  |
| Lampiran 5 .....  | 79  |
| Lampiran 6 .....  | 82  |
| Lampiran 7.....   | 85  |
| Lampiran 8 .....  | 88  |
| Lampiran 9.....   | 91  |
| Lampiran 10 ..... | 97  |
| Lampiran 11.....  | 101 |
| Lampiran 12.....  | 102 |



## BAB I

### PENDAHULUAN

#### A. Latar Belakang Masalah

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan mengenai pembagian laba yang diperoleh perusahaan, apakah akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk membiayai investasi di masa mendatang (Ratnasari dan Purnawati, 2019).

Menurut Devi dan Mispiyanti (2020) kebijakan dividen (*dividend policy*) yaitu kebijakan manajerial yang dilakukan untuk menentukan pendapatan komprehensif tahun berjalan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan pendapatan komprehensif yang akan ditahan untuk cadangan investasi tahun depan.

Kebijakan dividen mempunyai dampak yang sangat penting baik bagi investor maupun bagi perusahaan yang akan membayar dividen. Pada umumnya para investor mengharapkan memperoleh imbalan atas investasi yang dilakukannya (*investment returns*) dalam bentuk dividen maupun penambahan modal (*capital gain*). Di lain pihak, perusahaan juga mengharapkan adanya pertumbuhan bisnis secara terus menerus dengan menggunakan laba sebagai sumber pendanaan internal dan sekaligus harus mampu memberikan kesejahteraan yang lebih besar kepada para pemegang sahamnya (Permata, 2019).

Kebijakan dividen merupakan salah satu kebijakan dalam perusahaan yang harus diperhatikan dan dipertimbangkan secara seksama. Dalam kebijakan dividen ditentukan jumlah alokasi laba yang dapat dibagikan kepada para pemegang saham dan alokasi laba yang dapat ditahan perusahaan.

Semakin besar laba yang ditahan, semakin kecil laba yang akan dibagikan kepada para pemegang saham (Firmansyah *et al.*, 2020).

Menurut Permata (2019) meningkatnya perusahaan yang tidak membayar dividen sangat jelas terlihat pada masa krisis, ini disebabkan karena beberapa perusahaan yang pailit dan jika memperoleh laba, perusahaan tidak membayar dividen untuk mengantisipasi situasi yang tidak diinginkan. Tetapi setelah masa krisis berlalu, sejalan dengan kenaikan pertumbuhan ekonomi Indonesia, perusahaan yang memperoleh laba semakin meningkat. Hal ini berdampak kepada peningkatan jumlah perusahaan yang memperoleh laba tidak diikuti oleh peningkatan jumlah perusahaan yang membayar dividen. Namun, sebaliknya kenaikan jumlah perusahaan yang memperoleh laba diikuti oleh kenaikan jumlah perusahaan yang tidak membayar dividen. Oleh sebab itu kebijakan dividen merupakan salah satu kebijakan krusial karena melibatkan banyak kepentingan dari pihak yang terkait. Kemampuan suatu perusahaan dalam membayarkan dividen sangat diperhatikan, semakin besar pembayaran dividen yang diberikan maka dapat dipandang bahwa perusahaan memperoleh keuntungan.

Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas. Bertitik tolak dari faktor-faktor tersebut menunjukkan bahwa variabel-variabel independen yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen dapat diidentifikasi sebagai berikut: profitabilitas (X1), likuiditas (X2), dan solvabilitas (X3), sedangkan kebijakan dividen sebagai variabel dependen (Y) yang merupakan persentase dividen sebagai tujuan yang diharapkan investor.

Faktor pertama yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba (Ratnasari dan Purnawati, 2019). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Devi dan Mispriyanti (2020) dan penelitian yang dilakukan oleh Indahsari dan Asyik (2021) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Bawamenewi dan Afriyeni (2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Faktor kedua yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah likuiditas. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, ketika posisi likuiditas perusahaan cenderung baik maka perusahaan akan cenderung memberikan dividen yang lebih besar (Firmansyah *et al*, 2020). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ratnasari dan Purnawati (2019) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini di dukung oleh Sari dan Suryantini (2019) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sudiartana *et al* (2020) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Faktor ketiga yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah solvabilitas. Solvabilitas merupakan perimbangan penggunaan utang dengan modal sendiri dalam suatu perusahaan. Semakin besar rasio ini, menunjukkan semakin besar kewajibannya dan begitu juga sebaliknya. Peningkatan utang ini akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi

pemegang saham, artinya tingginya kewajiban perusahaan akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayar deviden.

Faktor yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar utang. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar kewajibannya dan rasio yang semakin rendah akan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya (Bramaputra *et al*, 2022).

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Azizah *et al* (2020) menyatakan bahwa menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini didukung oleh Maula dan Yuniati (2019) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Miranti *et al* (2021) solvabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Hasil yang tidak konsisten dari peneliti terdahulu mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas terhadap kebijakan dividen. Menjadikan ketiga variabel tersebut menjadi menarik untuk dilakukan penelitian ulang. Perbedaan dalam penelitian ini adalah menggunakan data yang terbaru sehingga mampu merefleksikan keadaan perusahaan saat ini yang sebenarnya. Berdasarkan latar belakang di atas ternyata masih belum menunjukkan hasil yang konsisten. Untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas terhadap kebijakan dividen maka peneliti mengangkat judul **“Menguji Signaling Theory Dalam**

## **Hubungan Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Yang Ter-Indeks LQ-45.**

### **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang dan hasil penelitian terdahulu, maka dapat di rumuskan masalah sebagai berikut yaitu :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang ter-indeks LQ-45?
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang ter-indeks LQ-45?
3. Apakah solvabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang ter-indeks LQ-45?

### **C. Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah

1. Untuk menguji apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang ter-indeks LQ-45 periode 2019-2021.
2. Untuk menguji apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang ter-indeks LQ-45 periode 2019-2021.
3. Untuk menguji apakah solvabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang ter-indeks LQ-45 periode 2019-2021.

### **D. Manfaat Penelitian**

Dalam penelitian ini bisa memberikan manfaat bagi masing-masing pihak sebagai berikut:

1. Secara Teoritis

Penelitian ini bermanfaat untuk memberikan pengetahuan tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap kebijakan dividen.

## 2. Secara Praktis

### a. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi penting sebagai masukan dalam memahami pentingnya Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan pada Perusahaan Ter-Indeks LQ-45.

### b. Bagi Akademik

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang bermanfaat dan memberikan referensi kepada peneliti berikutnya terhadap masalah yang sama.

### c. Bagi Penulis

Dengan adanya penelitian ini diharapkan akan menambah pengetahuan dan wawasan serta dapat menerapkan teori-teori yang di peroleh dibangku kuliah yang berkaitan dengan kinerja keuangan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang ter-Indeks LQ-45.



## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### A. Tinjauan Teori

##### 1. *Signalling Theory*

*Signaling Theory* pertama kali dicetuskan oleh Michael Spence (1973) yang dalam penelitiannya yang berjudul *job market signaling*. Dalam teori ini melibatkan dua pihak yaitu pihak internal dan pihak eksternal. Pihak internal seperti manajemen yang berperan sebagai pemberi sinyal dan pihak eksternal seperti investro yang berperan sebagai penerima sinyal.

Teori ini dikembangkan oleh Ross (1977) yang menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan yang memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada investor. Informasi tersebut biasanya dalam bentuk laporan keuangan tahunan yang berisi mengenai informasi keadaan perusahaan, catatan masa lalu maupun keadaan perusahaan, dan juga dapat mencerminkan kinerja suatu perusahaan.

*Signaling Theory* merupakan sebuah teori yang menjelaskan bahwa beragam informasi mengenai dividen tunai (*cash dividend*) yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan tertentu pada penanam modal akan memberikan beragam pertimbangan sebagai tanda-tanda berkenaan dengan kemungkinan-kemungkinan yang dimiliki oleh perusahaan pada jangka waktu di masa depan (Sudiartana dan Yudiantara, 2020).

*Signalling theory* menjelaskan bagaimana seharusnya perusahaan memberi sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Bentuk sinyal ini adalah informasi tentang apa yang telah dilakukan manajemen untuk mewujudkan



keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan berupa laporan keuangan tahunan, yang dapat memberikan sinyal bagi investor untuk mengambil keputusan investasi. Perusahaan berkualitas tinggi bermaksud untuk memberikan sinyal pasar sehingga ekspektasi pasar dapat membedakan perusahaan berkualitas tinggi dari yang lebih rendah (Rutin *et al*, 2019).

Hal positif dalam *signalling theory* dimana perusahaan yang memberikan informasi yang bagus akan membedakan mereka dengan perusahaan yang tidak memiliki “berita bagus” dengan menginformasikan pada pasar tentang keadaan mereka, sinyal tentang bagusnya kinerja masa depan yang diberikan oleh perusahaan yang kebijakan dividen masa lalunya tidak bagus tidak akan dipercaya oleh pasar (Khasanah, 2019).

*Signalling theory* menekankan pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakikatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi (Khasanah, 2019).

Menurut Devi dan Mispiyanti (2020) konsep *signaling* dan asimetri informasi berkaitan erat. Menurut teori asimetris, organisasi yang terhubung dengan bisnis tidak berbagi informasi tentang risiko dan sumber daya mereka.

Manajer biasanya memiliki informasi yang lebih akurat daripada organisasi eksternal (seperti investor).

Hubungan *signaling theory* dengan penelitian ini adalah adanya dorongan dari pihak perusahaan untuk menginformasikan laporan keuangannya kepada pihak luar, yang bertujuan untuk menghindari adanya asimetris informasi antara pihak perusahaan dengan pihak eksternal. Melalui laporan keuangan tersebut para investor bisa mengetahui bagaimana kinerja keuangan perusahaan, sebab didalam laporan tersebut berisikan rasio-rasio keuangan yang mencerminkan keadaan perusahaan (Devi dan Mispiyanti, 2020).

## **2. Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen merupakan salah satu bentuk peningkatan kemakmuran bagi pemegang saham. Dividen yang dibagikan secara tunai umumnya lebih sering dilakukan oleh perusahaan. Dividen merupakan pendapatan yang sudah pasti diterima sedangkan *capital gain* merupakan pendapatan yang belum pasti karena masih berupa ekspektasi para pemegang saham. Selain itu, *capital gain* dianggap lebih berisiko dibandingkan dengan dividen karena adanya kemungkinan harga saham yang dijual tidak sesuai dengan yang diharapkan oleh pemegang saham. Ketidakpastian yang diperoleh pemegang saham dapat berkurang (Wulandari *et al*, 2019).

Kebijakan dividen memerlukan peran manajemen perusahaan. Manajemen selaku pengelola perusahaan tidak hanya berfungsi untuk meningkatkan nilai perusahaan tetapi juga mampu meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang sahamnya. Manajer diharapkan dapat menghasilkan keuntungan yang akhirnya dapat dibagikan kepada pemegang

saham dalam bentuk dividen serta mempertimbangkan keputusan investasi dan keputusan pendanaan yang tepat untuk perusahaan (Wulandari *et al*, 2019).

Semakin tinggi laba yang ditahan maka akan semakin sedikit dividen yang dibayarkan dan sebaliknya, semakin besar dividen yang dibagikan akan mengakibatkan kekurangan pendanaan perusahaan untuk keperluan investasi. Dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen sangat berpengaruh terhadap satu diantara beberapa faktor yang memberi pengaruh meningkatnya penyuntikan dana pada pasar saham.

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend per share (DPS)}}{\text{Earning per share (EPS)}}$$

Keterangan:

DPR = *Dividend Payout Ratio* ( Rasio pembayaran dividen )

DPS = *Dividend Per Share* (Dividen per lembar saham )

EPS = *Earning Per Share* ( Laba per lembar saham )

### 3. Kinerja Keuangan

Kinerja Keuangan merupakan pengukuran perusahaan untuk membuat keadaan keuangan terlihat baik dalam periode waktu yang ditetapkan. Kinerja keuangan suatu perusahaan diukur untuk menunjukkan informasi keluar masuk dana serta efektivitas dan efisiensi perusahaan dari apa yang telah dicapai oleh suatu perusahaan yang mana menunjukkan kondisi yang baik untuk periode waktu tertentu (Rahmani, 2020).

Kinerja perusahaan merupakan salah faktor indikator yang dilihat oleh calon investor dalam hal investasi saham. Menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan bagi perusahaan sangat diperlukan agar saham tetap di minati oleh

investor. Laporan keuangan adalah akhir dari proses akuntansi dengan tujuan untuk memberikan informasi keuangan yang dapat menjelaskan perusahaan dalam satu periode (Indrawaty dan Mildawati, 2018).

Kinerja keuangan sering diukur dengan menggunakan beberapa variabel untuk menentukan seberapa baik suatu entitas memenuhi kemampuan secara finansial nya dalam waktu yang ditentukan. Untuk memahami bagaimana kinerja keuangan diukur, penting untuk memahami apa ukuran kinerja (Rahmani, 2020).

Kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan. Kinerja keuangan suatu perusahaan bermanfaat bagi berbagai pihak (*stakeholder*), seperti investor, kreditur, analisis, konsultan keuangan, pialang, pemerintah dan pihak manajemen sendiri (Indahsari dan Asyik, 2021).

Dari beberapa rasio keuangan, peneliti memilih menggunakan analisis rasio profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas.

#### **a. Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh laba dari penjualan, total aktiva, atau modal sendiri (Yulianwar *et al*, 2022). Profitabilitas perusahaan adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak ( Sari dan Wiksuana, 2018).

Profitabilitas diukur sebagai pengembalian aset, dihitung sebagai jumlah laba bersih, biaya keuangan, dan pajak dibagi dengan total neraca (Mansikkamäki, 2023). Profitabilitas perusahaan berdampak pada kebijakan

dividen karena salah satu yang menjadi acuan dalam menentukan kebijakan dividen mencakup adanya stabilitas laba yang diperoleh perusahaan. Perusahaan yang mempunyai profit yang stabil dapat membagikan dividennya dan memberikan sinyal mengenai kualitas laba perusahaan tersebut (Situngkir dan Purwaningsih, 2022).

Dalam penelitian ini pengukuran pada rasio profitabilitas yang diasumsikan ialah *return on asset* (ROA). *Return on asset* (ROA) ialah kemampuan perusahaan memperoleh laba bersih berdasarkan tingkat aset dari seluruh kekayaan yang dimiliki suatu perusahaan. Hasil laba yang diperoleh dapat menentukan baik buruknya pengoperasian keuangan dalam perusahaan.

Apabila tingkat perolehan laba semakin meningkat maka dapat menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya bahkan dalam jumlah yang besar karena akan memberikan timbal balik yang positif kepada para pemegang saham. Rasio profitabilitas yang rendah menunjukkan ketidakefisienan pada manajemen perusahaan. *return on assets* (ROA) dapat dihitung dengan satuan persentase menggunakan rumus berikut ini:

$$Return\ on\ assets = \frac{Laba\ bersih}{Total\ asset} \times 100\%$$

#### **b. Likuiditas**

Rasio likuiditas adalah rasio perusahaan yang dapat menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam pemenuhan kewajiban jangka pendeknya (Hariyanti dan Pangestuti, 2021). Semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya, perusahaan tersebut dikatakan sehat dan nilai perusahaan akan meningkat (Rutin *et al*, 2019)

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan seluruh aset lancar yang dimiliki sebelum jatuh tempo ( Prastya dan Jalil, 2020). Likuiditas yang tinggi akan berpengaruh negatif terhadap kemampuan memperoleh laba, karena akan mengakibatkan sebagian modal kerja tidak mengalami perputaran atau mengalami pengangguran. Untuk mengetahui *current ratio* yang baik adapun standar rata-rata industri yang sering digunakan pada sektor perusahaan sejenis (Maula dan Yuniati, 2019). Rasio ini dapat dihitung dengan satuan persentase menggunakan rumus berikut ini:

$$\text{Current ratio (CR)} = \frac{\text{Currents asset}}{\text{Utang lancar}} \times 100\%$$

### c. Solvabilitas

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan pembiayaan (Husna *et al*, 2022). Rasio solvabilitas mengukur perbandingan dana yang disediakan oleh pemiliknya dengan dana yang disimpan untuk mengukur sampai seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai utang, rasio ini menunjukkan indikasi tingkat keamanan dari para pemberi pinjaman (Pytaloka *et al*, 2022).

Solvabilitas dapat dikatakan menguntungkan atau tidak dilihat dari pengaruhnya terhadap laba perusahaan. Dikatakan menguntungkan apabila laba yang diperoleh lebih besar dibanding beban tetap yang dikeluarkan. Sebaliknya dikatakan merugikan apabila laba yang didapatkan lebih rendah daripada beban tetap yang timbul akibat penggunaan hutang (Sari dan Wiksuana, 2018).

Dalam penelitian ini rasio leverage diukur menggunakan *debt to total asset ratio / debt ratio*.

$$\text{Debt to Total Asset Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total liabilitas}}{\text{Total asset}} \times 100\%$$

## B. Penelitian Terdahulu

Penelitian yang berhubungan dengan kebijakann dividen telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya, sehingga beberapa poin penting dari hasil 10 penelitian sebelumnya dapat dijadikan dasar dalam penelitian ini. Berikut ini akan diuraikan penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian ini :

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

| No | Peneliti dan Tahun Penelitian                    | Judul Penelitian  | Metode Penelitian  | Hasil Penelitian   |
|----|--|---|--|--|
| 1  | (Ratnasari, P. S. P., dan Purnawati, N. K. 2019) | Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen   | Metode penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah <i>purposive sampling</i> . Penelitian ini menggunakan metode asosiatif, teknik analisis regresi linear berganda dan uji parsial (t). | Berdasarkan hasil olah data, diperoleh bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, leverage                |
| 2  | (Maula, I., dan Yuniati, T. 2019)                | Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Yang Terda | Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS versi 22.   | Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap |

|   |                                 |   |  |   |
|---|---------------------------------|---|--|---|
|   |                                 | ftar Di Bei   |  | kebijakan dividen.  |
| 3 | (Hariyanti dan Pangestuti 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 Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2019) | Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. | Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan aset yang dijamin memiliki kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan, leverage berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, dan pertumbuhan aktiva bersih berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. |
| 4 | (Permata, I. S. 2019).          | Faktor determinan terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI   | Analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.                             | Hasil penelitian membuktikan bahwa kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen namun free cash flow dan profitabilitas tidak berhasil dibuktikan sebagai faktor determinan kebijakan dividen. Implikasi dari   |



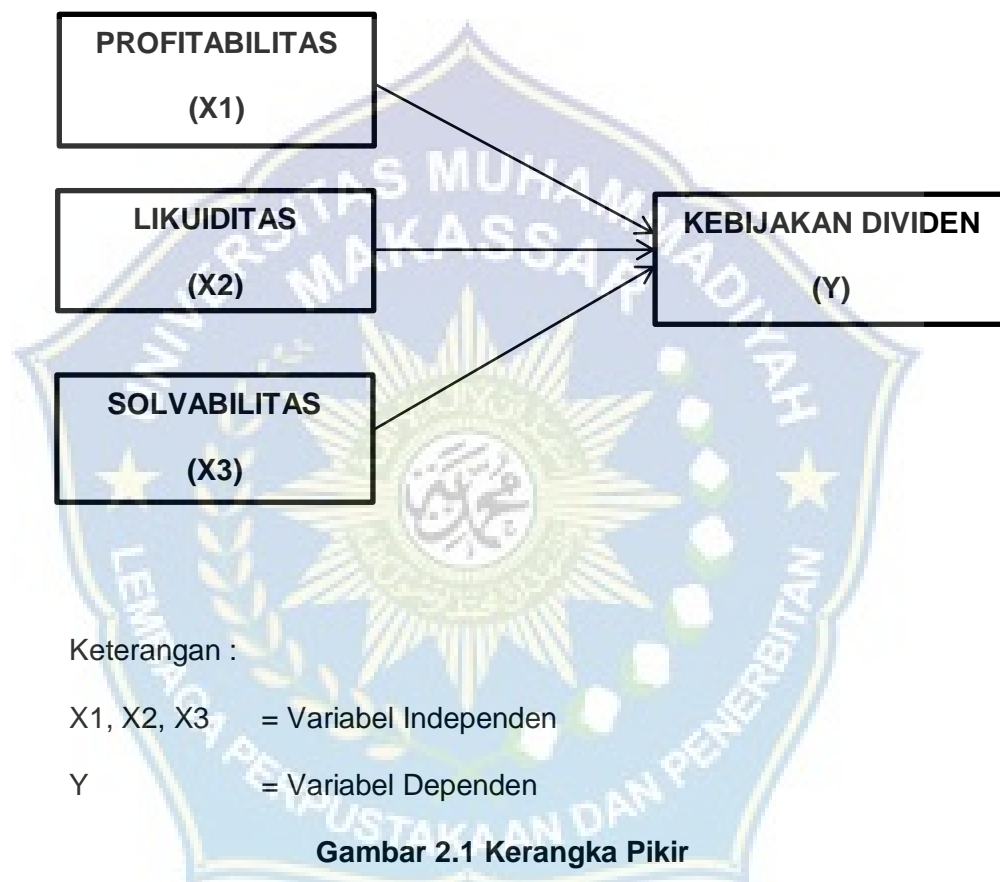
|   |   |   |  |  |
|---|---|---|--|--|
|   |   |   |  | temuan ini para investor sebelum menanamkan dananya dapat mempertimbangkan persentase banyaknya saham yang dimiliki oleh manajer dari perusahaan tersebut, kesiapan destinasi wisata dilihat dari beberapa aspek utama pariwisata, yaitu dari sisi produk.                           |
| 5 | (Khasanah, S. K. 2019).                                     | Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Kebijakan Hutang dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek | Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling terdiri dari 10 perusahaan selama tiga. Teknik analisis menggunakan regresi berganda. | Hasil dari penelitian menunjukkan hanya variabel Ukuran Perusahaan yang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel lainnya tidak terbukti mempengaruhi nilai perusahaan. Ukuran yang dimoderasi oleh Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Perusahaan.       |
| 6 | (Sudiartana, I. G. P., dan Agus, I. G., Yudiantara, P 2020) | Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen  | Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda   | Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (X1) dan profitabilitas (X3) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sementara itu, likuiditas (X2) dan leverage (X4) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini berarti bahwa |

|   |   |  |  |   |
|---|---|--|--|---|
|   |   |  |  | semakin tinggi ukuran perusahaan dan profitabilitas, maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen kepada pemegang sahamnya. Sedangkan kenaikan atau penurunan pada likuiditas dan leverage tidak akan berpengaruh signifikan terhadap kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen kepada pemegang saham.   |
| 7 | (Devi, E., dan Mispiyanti, M. 2020)           | Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen | Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil  | Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa return on equity berpengaruh positif terhadap dividend payout ratio, sedangkan cash ratio, asset growth, dan firm size tidak berpengaruh terhadap dividend payout ratio. Secara simultan, variabel independen (return on equity, cash ratio, asset growth, dan firm size) berpengaruh terhadap dividend payout ratio pada perusahaan sektor consumer goods industries yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018. |
| 8 | (Sari, N.,M.,D.,P dan Wiksuana, I.,G.,B 2018) | Peran Profitabilitas Dalam Memediasi Pengaruh Financial Leverage Dan Investment Opportunit                   | Data penelitian merupakan data sekunder yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia dan Indonesian Capital Market Directory dari tahun 2011 | Hasil penelitian menunjukkan bahwa financial leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Investment opportunity set berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan   |

|    |                                      |  |  |   |
|----|--------------------------------------|--|--|---|
|    |                                      | y Set Terhadap Kebijakan Dividen Di Bursa Efek Indonesia   | sampai dengan tahun 2015. Pengujian hipotesis penelitian menggunakan teknik analisis jalur (path analysis), dengan alat bantu aplikasi SPSS. | dividen. Financial leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Investment opportunity set juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas mampu memediasi pengaruh financial leverage dan investment opportunity set terhadap kebijakan dividen. |
| 9  | (Hardi S., dan Adestiana, R. 2018)   | Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kebijakan Dividen (Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017) | Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi data panel dengan bantuan software Eviews 9.0   | Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sementara itu kebijakan hutang dan pertumbuhan aset berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, dan profitabilitas, kebijakan hutang dan pertumbuhan aset secara bersama-sama berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Kata                     |
| 10 | (Prastya,, A.H dan Jalil.,F.,Y 2020) | Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> , <i>Leverage</i> , Profitabilitas, Likuiditas Dan  | Metode yang digunakan adalah purposive sampling. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini  | Hasil dari Penelitian ini menunjukkan leverage, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara signifikan mempengaruhi kebijakan dividen.   |

|  |  |  |   |   |
|--|--|--|---|---|
|  |  | Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen | menggunakan analisis regresi linier berganda. | Sedangkan arus kas bebas dan likuiditas tidak ada mempengaruhi kebijakan dividen. |
|--|--|--|---|---|

### C. Kerangka Pikir



Dari bagan kerangka pikir diatas, peneliti ingin melihat pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas terhadap kebijakan dividen.

### D. Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap masalah penelitian yang secara teoritis dianggap paling mungkin atau paling tinggi kebenarannya.

## 1. Profitabilitas terhadap kebijakan dividen

*Signaling theory* menjelaskan bahwa pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk memberi sinyal mengenai keberhasilan perusahaan membukukan profit. Profitabilitas adalah informasi mengenai laba perusahaan yang di hitung berdasarkan tingkat pengembalian aset perusahaan. Jika profitabilitas menunjukkan angka yang tinggi maka akan menjadi sinyal yang baik bagi para investor atau *good news*, karena dengan angka profitabilitas yang menunjukkan angka tinggi maka menginterpretasikan bahwa kinerja keuangan perusahaan tersebut baik. Profitabilitas yang tinggi akan menjadi sebuah sinyal yang baik atau *good news* bagi investor untuk menanam sahamnya kepada perusahaan sehingga nilai investasinya akan naik (Hariyanti dan Pangestuti, 2021).

Profitabilitas merupakan salah satu rasio yang memaksimalkan keuntungan perusahaan yang merupakan hal yang sangat penting. Profitabilitas perusahaan adalah metrik yang digunakan untuk mengevaluasi efektivitas operasinya dan efektivitas penggunaan asetnya (Irawan dan Widayati, 2021). Profitabilitas dinyatakan sebagai keuntungan dari penjualan serta pendapatan investasi. Rasio profitabilitas memperlihatkan bagaimana perusahaan memanfaatkan total aset perusahaan ketika menguntungkan (Yani dan Maharani, 2022).

Berdasarkan penelitian yang di lakukan oleh Sari dan Wiksuana (2018) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini juga di dukung oleh Ulfa *et al* (2020) dan Wulandari *et al* (2019) yang menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki

pengaruh positif yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu maka hipotesis yang diajukan adalah :

**H1 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.**

## **2. Likuiditas terhadap kebijakan dividen**

*Signaling theory* menyatakan bahwa rasio likuiditas, yang mana semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya akan memberikan sinyal yang baik atau *good news* kepada para investor. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mampu menyelesaikan masalah hutangnya, semakin tinggi nilai rasio likuiditasnya maka akan meningkatkan peluang-peluang perusahaan untuk membayar serta menyelesaikan masalahnya terkait dengan hutang (Yulianwar *et al*, 2022).

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan seluruh aset lancar yang dimiliki sebelum jatuh tempo. Likuiditas merupakan faktor penting yang menjadi pertimbangan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham (Prastya dan Jalil, 2020).

Berdasarkan penelitian Sari dan Suryantini (2019) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini juga di dukung oleh Ratnasari dan Purnawati (2019) dan Maula dan Yuniati (2019) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

**H2 : Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.**

### **3. Pengaruh solvabilitas terhadap kebijakan dividen**

*Signaling theory* menyatakan bahwa solvabilitas yang diproksikan dengan *debt ratio*. *Debt ratio* digunakan untuk mengetahui sejauh mana perusahaan dapat melunasi hutang-hutangnya baik jangka pendek maupun jangka panjang atau untuk mengukur besarnya dana yang berasal dari hutang (Yulianwar *et al*, 2022).

Solvabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya atau hutang. Perusahaan dapat dikatakan *solvable* apabila perusahaan mempunyai total asset lebih besar daripada total utang yang dimiliki begitupun juga sebaliknya perusahaan dapat dikatakan *insolvable* jika total utang yang dimiliki perusahaan lebih besar daripada total aset. Faktor hutang mempengaruhi kebijakan perusahaan dalam pembayaran dividen pada share holder. Hal ini membuat para investor untuk lebih berhati-hati dalam berinvestasi karena risiko yang kemungkinan terjadi juga lebih lebih besar (Maula dan Yuniati, 2019).

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Azizah *et al* (2020) menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini juga di dukung oleh Maula dan Yuniati (2019) dan Prastya dan Jalil (2020) menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

**H3 :Solvabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.**

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu penelitian eksplanatori (*explanatory research*) dengan pendekatan kuantitatif. Menurut Sugiono (2017) *explanatory research* adalah jenis penelitian yang menjelaskan perihal kedudukan variabel-variabel yang diteliti dan hubungan yang terjadi antara satu variabel dengan lainnya.

Penelitian kuantitatif disebut juga dengan penelitian tradisional, positivis, eksperimental ataupun empiris. Penelitian kuantitatif menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan melakukan analisis data dengan prosedur statistik. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan informasi yang akurat yang berkaitan dengan tujuan penelitian.

#### B. Lokasi dan Waktu Penelitian

Lokasi penelitian yang akan di laksanakan di Jl. Sultan Alauddin No.259 Makassar di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia Gedung Iqra Lt. 2 Universitas Muhammadiyah Makassar, sedangkan waktu penelitian yang dilakukan yaitu dimulai pada bulan maret hingga bulan mei.

#### C. Jenis dan Sumber Data

Data penelitian ini merupakan data kuantitatif. Data kuantitatif digunakan yakni data sekunder dimana data sekunder merupakan data yang mengacu pada informasi yang telah dikumpulkan dari sumber yang telah di olah. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini dimana informasi diperoleh secara tidak langsung dari pihak ketiga atau melalui dokumen. Sumber data



penelitian ini diperoleh melalui website Bursa Efek Indonesia [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) yang berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang ter-indeks LQ-45 pada Bursa Efek Indonesia.

#### **D. Populasi dan Sampel**

Adapun populasi dan sampel pada penelitian ini ialah :

1. Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Hasyim *et al*, 2021). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang ter-Indeks LQ-45.
2. Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling* (sampel pertimbangan) yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu dengan tujuan untuk memperoleh satuan sampling yang memiliki karakteristik yang dikehendaki.
3. Metode ini menciptakan kriteria-kriteria tertentu yang digunakan sebagai metode pengumpulan sampel dari perusahaan yang ter-Indeks LQ-45 periode 2019-2021. Perusahaan LQ-45 dipilih sebagai sampel untuk diteliti karena saham LQ-45 merupakan saham yang aktif sehingga terus-menerus mengalami perubahan harga.

Berikut kriteria pemilihan sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

**Tabel 3.1**  
**Kriteria Pengambilan Sampel**

| No. | Kriteria   |
|-----|--|
| 1   | Perusahaan yang ter-Indeks LQ-45 periode 2019-2021.  |
| 2   | Perusahaan yang tidak konsisten ter-Indeks LQ-45 2019-2021.  |
| 3   | Perusahaan yang memiliki data lengkap berdasarkan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.         |
| 4   | Perusahaan ter-Indeks LQ-45 dan yang menghasilkan keuntungan (laba) secara berturut-turut periode 2019-2021. |

Berdasarkan tabel 3.1 standar dan penepatan uji sampel perusahaan indeks LQ-45 perusahaan, yang memberi kriteria sampel perusahaan pada periode 2019-2021.

#### **E. Metode Pengumpulan Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang tidak diambil secara langsung di lapangan, tetapi data yang telah diolah dan diterbitkan oleh pihak-pihak yang berkompeten dan dipublikasikan kepada masyarakat pengguna data. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini dengan menggunakan metode dokumentasi. Peneliti mengumpulkan data dari antara lain Bursa Efek Indonesia yang di akses melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) jurnal ilmiah dan catatan lain baik dari media cetak, maupun elektronik.

## F. Defenisi Operasional dan Skala Pengukuran Variabel

Defenisi operasional dan skala pengukuran variabel penelitian ini sebagai berikut :

### 1. Variabel terikat (*dependent variables*)

Variabel dependen atau variabel terikat merupakan jenis variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel ini secara matematis disimbilkan dengan huruf *y*.

Variabel terikat yang digunakan dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen pada perusahaan yang ter-Indeks LQ-45. Kebijakan dividen merupakan penentuan tentang berapa besar laba yang di peroleh dalam suatu periode akan dibagikan kepada pemegang saham. Untuk mengetahui besarnya pembayaran dividen yang dilakukan perusahaan maka dapat dilihat dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Dividen payout ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

### 2. Variabel bebas (*independent variables*)

Variabel independen disebut juga dengan variabel bebas merupakan jenis variabel yang di pandang sebagai penyebab muncul variabel dependen yang diduga sebagai akibatnya. Variabel ini secara sistematis di simbolkan dengan huruf *x*. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas (X1), likuiditas (X2), dan solvabilitas (X3),

#### a. Profitabilitas (X1)

Rasio profitabilitas menjadi ukuran yang sangat berguna dalam melihat nilai profit perusahaan. Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan *return on asset (ROA)*. Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset

tertentu. Pengukuran profitabilitas menggunakan perbandingan dari laba bersih terhadap keseluruhan aset dari perusahaan (Kristiawan, 2023).

Secara sistematis maka dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Return\ on\ assets = \frac{Laba\ bersih}{Total\ asset} \times 100\%$$

#### b. Likuiditas (X2)

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat pada waktunya. Perusahaan yang memiliki laba yang tinggi belum tentu dapat membayarkan dividen kepada para pemegang saham karena tidak adanya dana untuk membayar dividen.

Likuiditas digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas perusahaan atau kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aset lancar yang tersedia. Kewajiban jangka pendek ini seperti membayar biaya operasional, membayar hutang jangka pendek. Perusahaan dikatakan likuid apabila posisi dana lancar dan tersedia lebih banyak utang lancar perusahaan dan jika tidak maka akan mengalami yang namanya *financial distress*.

*Financial distress* merupakan tahapan penurunan kondisi keuangan suatu perusahaan. Ketidakmampuan melunasi hutang memberikan bukti bahwa kinerja perusahaan bernilai negatif dan menunjukkan adanya masalah likuiditas (Ramly *et al*, 2019). Apabila likuiditas rendah dalam menunjukkan risiko, sedangkan likuiditas yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar, yang akan mempunyai pengaruh yang tidak baik terhadap kinerja perusahaan (Ananda *et al*, 2023).

Secara sistematis maka dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$CR = \frac{\text{Currents asset}}{\text{Utang lancar}} \times 100\%$$

### c. Solvabilitas (X3)

Solvabilitas merupakan rasio untuk mengukur seberapa besar perusahaan memiliki utang. Efek penggunaan utang yang tinggi akan membahayakan perusahaan, karena perusahaan akan memasuki kategori utang ekstrem yaitu sebuah kondisi dimana perusahaan terjebak dengan kondisi yang memiliki utang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut (Yulianwar *et al*, 2022) Secara sistematis maka dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to total asset ratio (DAR)} = \frac{\text{Total liabilitas}}{\text{Total asset}} \times 100\%$$

## G. Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini, metode pengumpulan data menggunakan metode pengumpulan data sekunder yang mana data tersebut diperoleh secara tidak langsung dari objeknya dengan cara dokumentasi laporan tahunan perusahaan yang ter-Indeks LQ-45 periode 2019-2021 yang di peroleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), dan website masing-masing perusahaan. Penelitian ini menggunakan data selam periode 2019-2021, Penelitian ini menggunakan alat analisis statistik *evIEWS 12* dan *microsoft excel* sebagai bantuan dalam melakukan analisis data.

### 1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan variabel-variabel yang terdapat dalam penelitian. Pengujian statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran mengenai variabel yang akan diteliti. Pengolahan statistik deskriptif menunjukkan mengenai ukuran sampel yang

diteliti, rata-rata (mean), nilai tengah (median), simpangan baku (standard deviation), nilai maksimum dan minimum dari masing-masing variabel.

Berikut ini adalah pengertiannya:

- a) Mean adalah rata-rata data, yang diperoleh dengan menjumlahkan seluruh data dan membaginya dengan banyaknya data.
- b) Median adalah nilai yang terletak ditengah kelompok data yang telah diurutkan dari nilai terkecil sampai nilai terbesar atau sebaliknya.
- c) *Standard deviation* adalah nilai yang digunakan dalam menentukan persebaran data pada suatu sampel dan melihat seberapa dekat data-data tersebut dengan nilai mean.
- d) Nilai maksimum dan minimum adalah nilai yang paling besar dan nilai paling kecil dari data yang dimiliki.

## 2. Analisis Regresi Data Panel

Regresi data panel adalah gabungan dari data *time series* dan *cross section* yaitu sejumlah data di observasi dengan sejumlah kategori yang dikumpulkan dalam suatu jangka waktu tertentu. Model persamaan data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan :

$Y$  = *Divident payout ratio* (DPR)

$a$  = Konstanta

$b$  = Koefisien regres masing-masing variabel independen

$X_1$  = *Return on asset* (ROA)

$X_2$  = *Current ratio* (CR)

$X_3$  = *Debt to total asset* (DAR)

E =Standar error

#### A. Estimasi Model Regresi Data Panel

Dalam metode estimasi model regresi dengan menggunakan data panel dapat dilakukan melalui tiga pendekatan, antara lain:

##### a) *Common effect model*

Model pendekatan *common effect model* merupakan pendekatan model data panel yang paling sederhana karena hanya mengkombinasikan data *time series* dan *cross section*. Pada model ini tidak diperhatikan dimensi waktu maupun individu, sehingga diasumsikan bahwa data perusahaan sama dalam kurun waktu tertentu. Metode ini bisa menggunakan pendekatan *ordinary least square (OLS)* atau teknik kuadrat terkecil untuk mengestimasi model data panel.

##### b) *Fixed effect model*

Model pendekatan *fixed effect model* mengasumsikan bahwa intersep dari setiap individu adalah berbeda sedangkan slope antar individu adalah tetap (sama). Teknik ini menggunakan variabel *dummy* untuk menangkap adanya perbedaan intersep antar individu. Model estimasi ini sering juga disebut dengan teknik least squares *dummy variable (LSDV)*.

##### c) *Random effect model*

Model pendekatan *random effect model* mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Pada *random effect model* perbedaan intersep diakomodasi oleh *error terms* masing-masing perusahaan. Keuntungan menggunakan *random effect model* yakni menghilangkan heteroskedastisitas. Model ini juga disebut dengan *error component model (ECM)* atau teknik *generalized least square (GLS)*.

## B. Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel

Untuk menentukan dan juga memilih metode mana yang paling tepat dalam penggunaan data panel, terdapat beberapa pengujian yang bisa dilakukan, yaitu sebagai berikut:

### a) Uji chow

Uji ini digunakan untuk menentukan *common effect* model atau *fixed effect* model yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Dasar penilaian *uji chow* dapat dilihat dari nilai probabilitas (prob) untuk *cross-section chi-square*. Apabila nilainya  $> 0,05$  maka model yang paling tepat digunakan adalah *common effect* model. Akan tetapi, apabila nilainya  $0,05$  maka model yang paling tepat digunakan adalah *random effect* model.

### b) Uji hausman

Uji *hausman* merupakan pengujian yang digunakan untuk memilih model estimasi data panel yaitu antara *fixed effect model* dengan *random effect model*. Hipotesis yang dibentuk pada uji hausman sebagai berikut:  $H_0 = \text{model random effect}$   $H_1 = \text{model fixed effect}$  apabila nilai *p-value cross section random*  $\leq \alpha = 0,05$  maka  $H_0$  ditolak, yang berarti bahwa metode *fixed effect model* yang akan digunakan. Namun apabila nilai *p-value cross section random*  $\geq \alpha = 0,05$  maka  $H_0$  diterima, sehingga *random effect model* yang akan digunakan.

### c) Uji langrange multiplier (LM)

Uji ini digunakan untuk menentukan *common effect* model atau *random effect* model yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Dasar penilaian uji *langrange multiplier* (LM) dapat dilihat dari



nilai *breush-pangan* (BP). Apabila nilainya  $>0,05$  maka model yang paling tepat digunakan adalah *common effect model*.

### 3. Uji Asumsi Klasik

Agar dapat mencapai tujuan didalam penelitian ini, maka dari itu terlebih dahulu melakukan pengujian asumsi klasik, untuk memastikan apakah model regresi data panel yang digunakan tidak terdapat masalah normalitas, multikolonieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Jika semua itu terpenuhi berarti bahwa model analisis telah layak digunakan. Pengujian asumsi klasik dilakukan agar memperoleh hasil regresi yang bisa dipertanggungjawabkan. Berikut macam-macam uji asumsi klasik :

#### a. Uji normalitas

Menurut Ghozali (2016) uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah pada suatu model regresi, suatu variabel independen dan variabel dependen ataupun keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak normal. Apabila suatu variabel tidak berdistribusi secara normal, maka hasil uji statistik akan mengalami penurunan. Pada uji normalitas data dapat dilakukan dengan menggunakan uji *one sample kolmogorov smirnov* yaitu dengan ketentuan apabila nilai signifikansi diatas 5% atau 0,05 maka data memiliki distribusi normal. Sedangkan jika hasil uji *one sample kolmogorov smirnov* menghasilkan nilai signifikan dibawah 5% atau 0,05 maka data tidak memiliki distribusi normal.

#### b. Uji multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji adanya hubungan linier antara variabel independen dalam model regresi. Adapun metode untuk mendeteksi multikolinearitas ini yaitu mengamati nilai *variance iflation*

*factor* (VIF) dan *tolerance*. Jika nilai VIF lebih besar dari 10, maka variabel tersebut ada hubungan multikolinearitas dengan variabel bebas lainnya.

Sedangkan jika keputusan multikolinearitas dilihat dari nilai *tolerance*, maka jika nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 maka tidak terjadi multikolinearitas dalam model regresi. Sedangkan jika nilai *tolerance* kurang dari 0,10 dapat dikatakan terjadi multikolinearitas dalam model regresi.

#### **c. Uji heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi, terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain berbeda, disebut heterokedastisitas dan jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, disebut homoskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

#### **d. Uji autokolerasi**

Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi, terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode saat ini ( $t$ ) dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya ( $t-1$ ). Jika terdapat korelasi, maka dinamakan ada masalah autokorelasi. Autokorelasi muncul karena obsevasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Untuk mengetahui gejala autokorelasi maka dapat menggunakan uji *durbin-watson* (DW).

### **4. Uji hipotesis**

Uji hipotesis dilakukan untuk mengetahui apakah variabel profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas berpengaruh terhadap kebijakan

dividen Pengujian ini menggunakan uji signifikan simultan (uji F) dan uji signifikan parsial (uji t).

### 1. Uji signifikan simultan (Uji F)

Uji f merupakan pengujian terhadap koefisien regresi secara simlut yaitu untuk melihat pengaruh dari seluruh variabel independen terhadap variabel dependen pada tingkat signifikan ( $\alpha$ ) =5 %.

- a.  $H_0$  : Jika  $F_{hitung} < F_{tabel}$  dan nilai  $S_{hitung} > 0,05$  maka variabel independen secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.
- b.  $H_1$  : Jika  $F_{hitung} > F_{tabel}$  dan nilai  $S_{hitung} < 0,05$  maka variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen.

### 2. Uji statistik t

Uji hipotesis digunakan untuk uji regresi berbasis parsial (Uji t) yang diterapkan pada setiap variabel penelitian terhadap kebijakan dividen. Uji ini diterapkan untuk menguji dan mengetahui secara parsial pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen dilakukan dengan tahapan sebagai berikut :

- a. Merumuskan hipotesis

Hipotesis dalam uji t ini merumuskan sebagai berikut :

$H_{01}$  :  $\leq = 0$ , secara parsial profitabilitas

yang di proksikan dengan ROA (*return on asset*) tidak berpengaruh terhadap dividen.

$H_{a1}$  :  $\geq = 0$ , secara parsial profitabilitas yang di proksikan

dengan ROA (*return on asset*) berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

$H_{02}$  :  $\leq = 0$ , secara parsial likuiditas yang di proksikan dengan CR (*current ratio*) tidak berpengaruh terhadap dividen.

$H_{a2}$  :  $\geq = 0$ , secara parsial likuiditas yang di proksikan dengan CR (*current ratio*) berpengaruh terhadap dividen.

$H_{03}$  :  $\leq = 0$ , secara parsial solvabilitas yang di proksikan dengan DAR (*debt to asset ratio*) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

$H_{a3}$  :  $\geq = 0$ , secara parsial solvabilitas yang di proksikan dengan DAR (*debt to asset ratio*) berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

b. Menentukan *level of significant* ( $\alpha$ )

Penelitian ini menggunakan tingkat signifikan sebesar 5 %

c. Menarik kesimpulan

Apabila telah melakukan uji hipotesis atas variabel-variabel pada penelitian ini (profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas), maka dapat dibuat kesimpulan mengenai pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependen. Kesimpulan dibuat berdasarkan kriteria sebagai berikut :

a. Jika  $p\text{-value} \leq \alpha$  maka  $H_0$  ditolak

b. Jika  $p\text{-value} \geq \alpha$  maka  $H_0$  ditolak

### 3. Uji koefisien determinasi ( $R^2$ )

Uji koefisien determinasi bertujuan untuk memberikan gambaran mengenai presentase total variabel independen dalam memaparkan atau memprediksi variasi variabel dependen. Semakin dekat dengan 100% artinya informasi yang disediakan variabel independen mengenai variabel dependen sangat baik.

## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### A. Gambaran Umum Objek Penelitian LQ45

Indeks LQ-45 hanya terdiri dari 45 saham yang terpilih setelah melalui beberapa kriteria. Indeks LQ-45 mulai digunakan pada bulan Januari 1997 dan diperkenalkan secara resmi bulan Februari 1997. LQ-45 adalah kapitalisasi pasar dari 45 saham yang paling likuid dan memiliki nilai kapitalisasi yang besar, hal itu merupakan indikator likuidasi. Indeks LQ-45, menggunakan 45 saham yang terpilih berdasarkan likuiditas perdagangan saham dan disesuaikan setiap enam bulan (setiap awal bulan Februari dan Agustus). Dengan demikian saham yang terdapat dalam indeks tersebut akan selalu berubah. Apabila ada saham yang sudah tidak masuk kriteria maka akan diganti dengan saham lain yang memenuhi syarat.

Untuk dapat masuk dalam Indeks LQ-45 saham-saham harus memenuhi kriteria tertentu dan melewati seleksi utama sebagai berikut :

1. Masuk dalam ranking 60 terbesar dari total transaksi saham di pasar reguler (rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir).
2. Rangking berdasarkan kapitalisasi pasar (rata-rata kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir).
3. Telah tercatat di BEJ selama minimum 3 bulan.
4. Keadaan keuangan perusahaan dan prospek pertumbuhannya, frekuensi dan jumlah hari perdagangan transaksi pasar reguler.

Perusahaan yang masuk dalam LQ45 akan dipantau oleh BEI setiap tiga bulan sekali. BEI melakukan evaluasi atas pergerakan urutan saham. Ketika terdapat saham yang tidak memenuhi kriteria, maka selanjutnya akan

diganti oleh saham lain yang memenuhi kriteria. Saham dengan kriteria yang sesuai akan diberlakukan untuk periode enam bulan kedepan, selanjutnya dievaluasi kembali di periode selanjutnya.

Berikut daftar perusahaan yang memenuhi kriteria yang telah ditetapkan oleh indeks LQ-45.

**Tabel 4.1**  
**Perusahaan Indeks LQ-45**

| No. | Sektor                                    | 2019 | 2020 | 2021 |
|-----|---|------|------|------|
| 1   | Barang konsumen primer                    | JPFA | JPFA | JPFA |
| 2   | Makanan dan minuman                       | INDF | INDF | INDF |
| 3   | Makanan dan minuman                       | ICBP | ICBP | ICBP |
| 4   | Otomotif                                  | ASII | ASII | ASII |
| 5   | Mesin konstruksi                          | UNTR | UNTR | UNTR |
| 6   | Teknologi informasi                       | TLKM | TLKM | TLKM |
| 7   | Teknologi informasi                       | EXCL | EXCL | EXCL |
| 8   | Industri semen                            | SMGR | SMGR | SMGR |
| 9   | Properti                                  | BSDE | BSDE | BSDE |
| 10  | Pakan ternak                              | CPIN | CPIN | CPIN |
| 11  | Manufaktur tembakau                       | HMSP | HMSP | HMSP |
| 12  | Pembuatan kertas, pulp dan kertas kemasan | INKP | INKP | INKP |
| 13  | Pertambangan batu bara                    | ITMG | ITMG | ITMG |
| 14  | Pasar industri                            | AKRA | AKRA | AKRA |
| 15  | Logam dan pertambangan                    | ANTM | ANTM | ANTM |
| 16  | Pertambangan batu bara                    | ADRO | ADRO | ADRO |
| 17  | Farmasi                                   | KLBF | KLBF | KLBF |
| 18  | Indutri kimia                             | TKIM | TKIM | TKIM |
| 19  | Konstruksi bangunan                       | PTPP | PTPP | PTPP |
| 20  | Perbankan                                 | BBCA | BBCA | BBCA |
| 21  | Perbankan                                 | BMRI | BMRI | BMRI |
| 22  | Perbankan                                 | BBNI | BBNI | BBNI |
| 23  | Perbankan                                 | BBRI | BBRI | BBRI |
| 24  | Perbankan                                 | BBTN | BBTN | BBTN |
| 25  | Perdagangan, jasa dan investasi           | ERAA | ERAA | ERAA |
| 26  | Industri konstruksi                       | WIKA | WIKA | WIKA |

|    |   |      |      |      |
|----|---|------|------|------|
| 27 | Industri semen                              | INTP | INTP | INTP |
| 28 | Penyedia layanan jalan tol                  | JSMR | JSMR | JSMR |
| 29 | Periklanan, percetakan dan media            | MNCN | MNCN | MNCN |
| 30 | Properti dan konstruksi                     | PWON | PWON | PWON |
| 31 | Perdagangan gas alami                       | PGAS | PGAS | PGAS |
| 32 | Pertambangan dan produksi nikel             | INCO | INCO | INCO |
| 33 | Produsen tembakau                           | GGRM | GGRM | GGRM |
| 34 | Barang konsumen primer                      | UNVR | UNVR | UNVR |
| 35 | Industri multimedia, hiburan dan komunikasi | SCMA | SCMA | -    |
| 36 | Perbankan                                   | BTPS | BTPS | -    |
| 37 | Properti dan konstruksi                     | CTRA | CTRA | -    |
| 38 | Industri tekstile dan germen                | SRIL | SRIL | -    |
| 39 | Industri kimia                              | BRPT | -    | BRPT |
| 40 | Produksi minyak mentah dan gas alam         | MEDC | -    | MEDC |
| 41 | Industri dasar dan kimia                    | TPIA | -    | TPIA |
| 42 | Infrastruktur, utilitas dan transportasi    | INDY | -    | -    |
| 43 | Perdagangan eceran                          | LPPF | -    | -    |
| 44 | Konstruksi bangunan                         | WSKT | -    | -    |
| 45 | Pertambangan batubara                       | PTBA | PTBA | PTBA |
| 46 | Pertambangan                                | -    | MDKA | MDKA |
| 47 | Pelayanan kesehatan masyarakat              | -    | MIKA | MIKA |
| 48 | Infrastruktur dan transportasi              | -    | TOWR | TOWR |
| 49 | Properti dan konstruksi                     | -    | SMRA | SMRA |
| 50 | Infrastruktur dan transportasi              | -    | TBIG | TBIG |
| 51 | Perdagangan, jasa dan investasi             | -    | ACES | ACES |
| 52 | Pertambangan                                | -    | -    | TINS |

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Berdasarkan tabel 4.1 diatas, dapat dilihat bahwa terdapat 52 perusahaan dari berbagai sektor yang ter-indeks LQ-45 periode 2019-2021, serta terdapat 17 perusahaan yang tidak konsisten ter-indeks LQ-45 periode 2019-2021 dan terdapat 35 perusahaan yang konsisten ter-indeks LQ-45 secara berturut-turut periode 2019-2021. Saham-saham yang terdaftar dalam indeks LQ45 akan berubah setiap periodenya tergantung pada tinggi rendahnya perdagangan saham pada perusahaan-perusahaan tersebut. Ini mengindikasikan bahwa indeks

LQ-45 merupakan saham yang banyak diminati oleh para investor. Oleh sebab itu, indeks LQ-45 dapat dijadikan sebagai acuan untuk menilai aktivitas kinerja perdagangan saham di pasar modal Indonesia dalam hal ini Bursa Efek Indonesia.

Salah satu syarat suatu perusahaan dikatakan sehat dan memiliki kemungkinan terdaftar terus-menerus dalam LQ-45 ialah perusahaan tersebut memiliki keuntungan (laba) yang stabil setiap bulannya. Laba merupakan penghasilan bersih (*net income*) atau imbalan dari aktivitas perusahaan, mulai dari proses produksi hingga pemasaran yang sudah dikurangi dengan biaya kegiatan operasi perusahaan.

Berikut ini adalah perusahaan yang menghasilkan laba pada LQ-45 periode 2019-2021.

**Tabel 4.2**  
**Perusahaan Yang Menghasilkan Laba Periode 2019-2021**

| No. | Kode | Perusahaan Yang Menghasilkan Laba |      |      |
|-----|------|-----------------------------------|------|------|
|     |      | 2019                              | 2020 | 2021 |
| 1   | KLBF | √                                 | √    | √    |
| 2   | TKIM | √                                 | √    | √    |
| 3   | PTPP | √                                 | √    | √    |
| 4   | SMGR | √                                 | √    | √    |
| 5   | TLKM | √                                 | √    | √    |
| 6   | UNVR | √                                 | √    | √    |
| 7   | UNTR | √                                 | √    | √    |
| 8   | BBTN | √                                 | √    | √    |
| 9   | ERAA | √                                 | √    | √    |
| 10  | GGRM | √                                 | √    | √    |
| 11  | INTP | √                                 | √    | √    |
| 12  | INKP | √                                 | √    | √    |
| 13  | ITMG | √                                 | √    | √    |
| 14  | ICBP | √                                 | √    | √    |



|    |      |   |   |   |
|----|------|---|---|---|
| 15 | INDF | √ | √ | √ |
| 16 | JPFA | √ | √ | √ |
| 17 | ADRO | √ | √ | √ |
| 18 | AKRA | √ | √ | √ |
| 19 | ANTM | √ | √ | √ |
| 20 | ASII | √ | √ | √ |
| 21 | BBCA | √ | √ | √ |
| 22 | BMRI | √ | √ | √ |
| 23 | BBNI | √ | √ | √ |
| 24 | BBRI | √ | √ | √ |
| 25 | BSDE | √ | √ | √ |
| 26 | CPIN | √ | √ | √ |
| 27 | HMSP | √ | √ | √ |
| 28 | JSMR | √ | X | √ |
| 29 | TINS | √ | √ | √ |
| 30 | SCMA | √ | √ | √ |
| 31 | TBIG | √ | √ | √ |
| 32 | SMRA | √ | √ | √ |
| 33 | TOWR | √ | √ | √ |
| 34 | MIKA | √ | √ | √ |
| 35 | ACES | √ | √ | √ |
| 36 | BTPS | √ | √ | √ |
| 37 | CTRA | √ | √ | √ |
| 38 | SRIL | √ | √ | √ |
| 39 | BRPT | √ | √ | √ |
| 40 | MEDC | X | X | √ |
| 41 | TPIA | √ | √ | √ |
| 42 | INDY | √ | √ | √ |
| 43 | LPPF | √ | √ | √ |
| 44 | WSKT | √ | √ | √ |
| 45 | PTBA | √ | √ | √ |
| 46 | MDKA | √ | √ | √ |
| 47 | MNCN |   | √ | √ |
| 48 | PWON | √ | √ | √ |
| 49 | PGAS | √ | √ | √ |
| 50 | INCO | √ | √ | √ |
| 51 | WIKA | √ | √ | √ |
| 52 | EXCL | √ | √ | √ |

Berdasarkan tabel 4.2 diatas terdapat 2 perusahaan yang tidak menghasilkan keuntungan (laba) yakni PT Jasa Marga (Persero) pada periode 2020 dan PT Medco Energi Internasional Tbk (MEDC) pada periode 2019-2020

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui “Hubungan Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Yang Ter-Indeks LQ-45”. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel dengan kriteria tertentu yang sudah ditentukan sebelumnya. Kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel penelitian ini adalah sebagai berikut :

**Tabel 4.3**  
**Kriteria pengambilan sampel**

| No. | Kriteria  | Jumlah    |
|-----|---|-----------|
| 1   | Perusahaan yang ter-Indeks LQ-45 periode 2019-2021.   | 52        |
| 2   | Perusahaan yang tidak konsisten ter-indeks LQ-45 periode 2019-2021.   | (17)      |
| 3   | Perusahaan yang memiliki data lengkap berdasarkan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.        | (9)       |
| 4   | Perusahaan yang ter-Indeks LQ-45 dan menghasilkan keuntungan (laba) secara turut-berturut periode 2019-2021 | (3)       |
|     | <b>Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian dan memenuhi kriteria</b>                                  | <b>23</b> |
|     | <b>Total data observasi tahun 2019-2021 (23 x 3)</b>  | <b>69</b> |

Berdasarkan tabel 4.3 diatas dapat dilihat bahwa pemilihan sampel perusahaan yang ter-Indeks LQ45, terdapat 23 perusahaan yang telah memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel. Berikut daftar perusahaan LQ-45 yang

memenuhi syarat untuk dilakukan pengujian tentang “Hubungan Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Yang Ter-Indeks LQ-45”.

**Tabel 4.4**

**Daftar Perusahaan LQ-45 Memenuhi Kriteria**

| <b>No.</b> | <b>KODE</b> | <b>NAMA PERUSAHAAN</b>               |
|------------|-------------|--------------------------------------|
| 1          | ADRO        | Adaro Energy Tbk.                    |
| 2          | AKRA        | AKR Corporindo Tbk.                  |
| 3          | ANTM        | Aneka Tambang Tbk.                   |
| 4          | ASII        | Astra International Tbk.             |
| 5          | BBCA        | Bank Central Asia Tbk.               |
| 6          | BBNI        | Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk. |
| 7          | BBRI        | Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. |
| 8          | BMRI        | Bank Mandiri (Persero) Tbk.          |
| 9          | BSDE        | Bumi Serpong Damai Tbk.              |
| 10         | CPIN        | Charoen Pokphand Indonesia Tbk       |
| 11         | HMSP        | H.M. Sampoerna Tbk.                  |
| 12         | ICBP        | Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.      |
| 13         | INDF        | Indofood Sukses Makmur Tbk.          |
| 14         | INKP        | Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.         |
| 15         | ITMG        | Indo Tambangraya Megah Tbk.          |
| 16         | JPFA        | Japfa Comfeed Indonesia Tbk.         |
| 17         | KLBF        | Kalbe Farma Tbk.                     |
| 18         | PTPP        | PP (Persero) Tbk.                    |
| 19         | SMGR        | Semen Indonesia (Persero) Tbk.       |
| 20         | TKIM        | Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.       |
| 21         | TLKM        | Telkom Indonesia (Persero) Tbk.      |
| 22         | UNVR        | Unilever Indonesia Tbk.              |
| 23         | UNTR        | United Tractors Tbk.                 |

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

## B. Hasil Penelitian

### 1. Uji Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mendapatkan informasi tentang karakteristik sampel yang digunakan dalam penelitian ini. Gambaran yang dapat diberikan dari statistic deskriptif ini yaitu mean, minimum, maksimum, serta standar deviasi dari setiap variabel.

**Tabel 4.5**

#### Uji Analisis Deskriptif

|          | Y        | X1       | X2       | X3       |
|----------|----------|----------|----------|----------|
| Mean     | 4.868529 | 0.078261 | 1.717575 | 0.516646 |
| Median   | 4.281372 | 0.056437 | 1.544277 | 0.475442 |
| Maximum  | 10.69143 | 0.358018 | 4.445188 | 0.868869 |
| Minimum  | 1.029441 | 0.003726 | 0.111375 | 0.171458 |
| Std.Dev  | 2.483323 | 0.078265 | 0.875509 | 0.189170 |
| Skewness | 0.890511 | 2.020192 | 1.193974 | 0.338130 |
| Kurtosis | 3.026629 | 7.023110 | 4.853808 | 2.177950 |

(Sumber: Output Eviews yang diolah, 2023)

#### 1. Profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset* (ROA)

Berdasarkan tabel 4.5 di atas dapat diketahui bahwa jumlah data yang menjadi sampel dalam penelitian ini sebanyak 23, variabel *return on asset* (X1) nilai mean 0.078261, nilai median 0.056437, nilai maksimum 0.358018 yang dimiliki oleh perusahaan PT Unilever Indonesia Tbk. pada

tahun 2019 dan nilai minimum 0.003726, dimiliki oleh perusahaan Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2021. nilai std 0.78265, skewness 2.020192, dan nilai kurtosis 7.023110.

2. Likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* (CR)

Berdasarkan tabel 4.5 dapat diketahui bahwa jumlah data yang menjadi sampel dalam penelitian ini sebanyak 23, variabel likuiditas (X2) nilai mean 1.717575 nilai median 1.544277, nilai maksimum 4.445188 dimiliki oleh perusahaan Kalbe Farma Tbk. pada tahun 2021 dan nilai minimum 0.111375 dimiliki oleh perusahaan Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk, pada tahun 2020. Nilai std 0.875509, skewness 1.193974, dan nilai kurtosis 4.853808.

3. Solvabilitas yang diproksikan dengan *debt to total aset* (DAR)

Berdasarkan tabel 4.5 dapat diketahui bahwa jumlah data yang menjadi sampel dalam penelitian ini sebanyak 23, variabel *debt to total aset* (X3) nilai mean 0.516646 nilai median 0.475442, nilai maksimum 0.868869 dimiliki oleh perusahaan Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk. pada tahun 2021 dan nilai minimum 0.171458 dimiliki oleh perusahaan Kalbe Farma Tbk. pada tahun 2021, nilai std 0.189170, skewness 0.338130 dan nilai kurtosis 2.177950.

4. Kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio* (DPR)

Berdasarkan tabel 4.5 dapat diketahui bahwa jumlah data yang menjadi sampel dalam penelitian ini sebanyak 23, variabel *dividend payout ratio* (Y) nilai mean 4.868529, nilai median 4.281372, nilai maksimum 10.69143 dimiliki oleh perusahaan PP (Persero) Tbk pada tahun 2021 dan nilai minimum 1.029441 dimiliki oleh perusahaan Astra International Tbk pada

tahun 2021, nilai std 2.483323, skewness 0.890511 dan nilai kurtosis 3.026629.

## 2. Analisis regresi data panel

### 1) Estimasi model regresi

#### a. *Common effect model* (CEM)

*Estimasi common effect* model ialah pendekatan yang menggabungkan antara data time series dengan data *cross section*. Dalam pendekatan ini perilaku data suatu perusahaan diasumsikan sama serta dimensi individu maupun waktu tidak perlu diperhatikan. Sehingga dalam pengestimasi panel dapat digunakan teknik kuadrat kecil atau metode *ordinary least square* (OLS). Hasil uji *common effect model* disajikan pada tabel berikut ini:

**Tabel 4.6**

#### **Hasil estimasi *common effect model***

Dependent Variable: Y  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 05/26/23 Time: 20:30  
 Sample: 2019 2021  
 Periods included: 3  
 Cross-sections included: 23  
 Total panel (balanced) observations: 69

| Variable           | Coefficient | Std. Error            | t-Statistic | Prob.  |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|--------|
| C                  | -0.884265   | 1.656193              | -0.533915   | 0.5952 |
| X1                 | -3.513260   | 3.406300              | -1.031401   | 0.3062 |
| X2                 | 2.040140    | 0.414418              | 4.922904    | 0.0000 |
| X3                 | 4.884688    | 1.947245              | 2.508512    | 0.0146 |
| R-squared          | 0.289295    | Mean dependent var    | 4.868529    |        |
| Adjusted R-squared | 0.256493    | S.D. dependent var    | 2.483323    |        |
| S.E. of regression | 2.141291    | Akaike info criterion | 4.416917    |        |
| Sum squared resid  | 298.0332    | Schwarz criterion     | 4.546431    |        |
| Log likelihood     | -148.3837   | Hannan-Quinn criter.  | 4.468300    |        |
| F-statistic        | 8.819496    | Durbin-Watson stat    | 0.409339    |        |
| Prob(F-statistic)  | 0.000055    |                       |             |        |

(Sumber: Output Eviews yang diolah, 2023)

Berdasarkan Hasil Uji *common effect model* yang terdapat pada tabel 4.6 di atas, dapat dilihat bahwa nilai probability dari variabel profitabilitas menunjukkan angka yang lebih besar dari nilai signifikansi, yaitu  $0.3062 > 0,05$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (X1) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan variabel independen lain yakni, likuiditas, dan solvabilitas menunjukkan angka yang lebih kecil pula dari 0,05 yang merupakan nilai signifikansi. Sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam *common effect model* profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan *common effect model* variabel likuiditas dan solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Selain itu dapat diketahui juga melalui nilai Fstatistic menunjukkan nilai Prob. sebesar 0.000055 yang lebih kecil dari nilai  $\alpha$  (0,05), sehingga dapat dikatakan bahwa secara bersama-sama variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Kemudian nilai pada R-squared menunjukkan angka sebesar 0.289295 yang mengartikan bahwa seluruh variabel independen dapat mempengaruhi variabel dependen sebesar 0,28%, sedangkan sisanya sebesar 9,72% dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian.

#### **b. Fixed effect model (FEM)**

*Estimasi fixed effect model* merupakan teknik estimasi dengan menggunakan variabel dummy untuk menemukan akomodasi perbedaan intersep antar perusahaan, namun intersepnya sama antar waktu. Selain itu, pada *fixed effect* diasumsikan bahwa slope (koefisien regresi) tetap antar setiap perusahaan dan antar waktu. Model ini dapat disebut juga dengan *model least squares dummy variable* (LSDV).

Berikut Hasil uji *fixed effect model* disajikan pada gambar berikut:

**Tabel 4.7**

**Hasil estimasi *fixed effect model***

Dependent Variable: Y  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 05/26/23 Time: 20:30  
 Sample: 2019 2021  
 Periods included: 3  
 Cross-sections included: 23  
 Total panel (balanced) observations: 69

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C        | 2.540080    | 2.114044   | 1.201527    | 0.2361 |
| X1       | -8.141180   | 4.131887   | -1.970330   | 0.0553 |
| X2       | 0.482435    | 0.454251   | 1.062045    | 0.2941 |
| X3       | 4.136236    | 3.368550   | 1.227898    | 0.2262 |

Effects Specification

| Cross-section fixed (dummy variables) |           |                       |          |
|---------------------------------------|-----------|-----------------------|----------|
| R-squared                             | 0.923140  | Mean dependent var    | 4.868529 |
| Adjusted R-squared                    | 0.878453  | S.D. dependent var    | 2.483323 |
| S.E. of regression                    | 0.865775  | Akaike info criterion | 2.830333 |
| Sum squared resid                     | 32.23135  | Schwarz criterion     | 3.672170 |
| Log likelihood                        | -71.64650 | Hannan-Quinn criter.  | 3.164318 |
| F-statistic                           | 20.65821  | Durbin-Watson stat    | 2.492892 |
| Prob(F-statistic)                     | 0.000000  |                       |          |

(Sumber: Output Eviews yang diolah, 2023)

Berdasarkan hasil uji dengan *fixed effect model* pada tabel 4.7 di atas, dapat dilihat bahwa variabel independen memiliki nilai *probability* yang lebih kecil dari 0.05, yakni profitabilitas yaitu 0.0553 sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam *fixed effect model* variabel profitabilitas, berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan nilai *probability* untuk variabel likuiditas sebesar 0.2941 dan variabel solvabilitas sebesar 0.2262 dimana kedua variabel tersebut memiliki nilai *probability* yang lebih besar dari nilai signifikansi (0,05). Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas dan solvabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Selain itu dapat diketahui juga melalui nilai *F-statistic* menunjukkan nilai Prob. sebesar 0.000000 yang



lebih kecil dari nilai  $\alpha$  (0,05), sehingga dapat dikatakan bahwa secara bersama-sama variabel profitabilitas, likuiditas, solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Kemudian nilai pada R-Squared menunjukkan angka sebesar 0.923140 sehingga dapat diartikan bahwa seluruh variabel independen dapat mempengaruhi variabel dependen sebesar 92,31% dan sisanya sebesar 7,69% dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian.

### c. *Random effect model (REM)*

*Estimasi random effect model* merupakan teknik estimasi dengan perbedaan intersep setiap perusahaan melalui *error terms*. Hubungan antar waktu dan individu akan saling terkait dalam estimasi variabel gangguan. Model ini dapat disebut dengan *generalized least square (GLS)* atau *error component model (ECM)*. Hasil uji *random effect model* disajikan pada tabel berikut:

**Tabel 4.8**

#### **Hasil estimasi *random effect model***

| Variable              | Coefficient | Std. Error         | t-Statistic | Prob.  |
|-----------------------|-------------|--------------------|-------------|--------|
| C                     | 2.736029    | 1.612852           | 1.696392    | 0.0946 |
| X1                    | -8.547460   | 3.288589           | -2.599127   | 0.0116 |
| X2                    | 0.913982    | 0.377126           | 2.423543    | 0.0182 |
| X3                    | 2.383840    | 2.191952           | 1.087542    | 0.2808 |
| Effects Specification |             |                    |             |        |
|                       |             |                    | S.D.        | Rho    |
| Cross-section random  |             |                    | 2.003986    | 0.8427 |
| Idiosyncratic random  |             |                    | 0.865775    | 0.1573 |
| Weighted Statistics   |             |                    |             |        |
| R-squared             | 0.124406    | Mean dependent var | 1.178260    |        |
| Adjusted R-squared    | 0.083994    | S.D. dependent var | 0.935707    |        |
| S.E. of regression    | 0.895548    | Sum squared resid  | 52.13046    |        |
| F-statistic           | 3.078439    | Durbin-Watson stat | 1.611739    |        |
| Prob(F-statistic)     | 0.033547    |                    |             |        |
| Unweighted Statistics |             |                    |             |        |
| R-squared             | 0.170852    | Mean dependent var | 4.868529    |        |
| Sum squared resid     | 347.7023    | Durbin-Watson stat | 0.241646    |        |

(Sumber: Output Eviews yang diolah, 2023)

Berdasarkan hasil uji *random effect model* pada tabel 4.8 yang terdapat dalam tabel di atas, menunjukkan bahwa nilai *probability* dari variabel independen yakni, profitabilitas dan likuiditas menunjukkan angka yang lebih kecil dari nilai signifikansi (0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam *random effect model* variabel independen profitabilitas dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen kebijakan dividen. Sedangkan nilai *probability* dari variabel independen yakni solvabilitas menunjukkan angka yang lebih besar dari nilai signifikansi (0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam *random effect model* variabel solvabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Selain itu dapat diketahui juga melalui nilai *f-statistic* menunjukkan nilai *probability* sebesar 0,033547 yang lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat dikatakan bahwa secara bersama-sama variabel independen berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Kemudian nilai pada *r-squared* menunjukkan angka sebesar 0.124406 yang mengartikan bahwa seluruh variabel independen dapat mempengaruhi variabel dependen 12,44% sedangkan sisanya sebesar 87,56% dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian.

### 3. Pemilihan Model Regresi

Berdasarkan hasil uji dari ketiga estimasi model regresi data panel maka akan dipilih salah satu model regresi terbaik yang akan dipakai dalam penelitian ini. Pemilihan model regresi dilakukan melalui beberapa pengujian antara lain :

### a. Uji Chow

Uji *chow* digunakan untuk memilih model regresi terbaik yang digunakan dalam penelitian ini yaitu antara *fixed effect model* dengan *common effect model*. Hasil dari uji *chow* sebagai berikut :

**Tabel 4.9**

#### Hasil dari uji *chow*

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

| Effects Test             | Statistic  | d.f.    | Prob.  |
|--------------------------|------------|---------|--------|
| Cross-section F          | 16.118524  | (22,43) | 0.0000 |
| Cross-section Chi-square | 153.474307 | 22      | 0.0000 |

(Sumber: Output Eviews yang diolah, 2023)

Berdasarkan tabel 4.9 di atas dapat diketahui bahwa hasil uji *chow* menunjukkan signifikansi probabilitas lebih kecil dibandingkan dengan nilai signifikansi yaitu  $0.0000 < 0,05$ , sehingga model yang dipilih adalah *fixed effect model*. Selanjutnya untuk memilih model terbaik antara *fixed effect model* dengan *random effect model* akan dilakukan uji *hausman*.

### b. Uji Hausman

Uji *Hausman* digunakan untuk memilih model regresi terbaik yang digunakan dalam penelitian ini yaitu antara *fixed effect model* dengan *random effect model*. Hasil dari pengujian *hausman* sebagai berikut :

#### 4.10

**Tabel Hasil uji *hausman***

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

| Test Summary         | Chi-Sq. Statistic | Chi-Sq. d.f. | Prob.  |
|----------------------|-------------------|--------------|--------|
| Cross-section random | 7.547506          | 3            | 0.0564 |

(Sumber: Output Eviews yang diolah, 2023)

Berdasarkan hasil uji *hausman* pada tabel 4.10 diatas , menunjukkan bahwa nilai *probability cross section random* yang lebih kecil dibandingkan dengan nilai signifikansi, yakni  $0,0564 > 0,05$ . Sehingga model regresi yang tepat dan terbaik untuk digunakan dalam penelitian ini yaitu *random effect model*. Selanjutnya untuk memilih model terbaik antara *model random effect* atau *common effect* akan dilakukan uji *lagrange multiplier*.

### c. Uji *lagrange multiplier*

*Langrange multiplier* (LM) adalah uji untuk mengetahui apakah *model random effect* atau *common effect* (OLS) yang paling tepat digunakan. Uji signifikansi random effect ini dikembangkan oleh *breusch pagan*. Metode *breusch pagan* untuk uji signifikansi *random effect* didasarkan pada nilai residual dari metode OLS. Berikut hasil uji *lagrange multiplier*.

**Gambar 4.11**

### Hasil Uji *Lagrange Multiplier*

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects  
Null hypotheses: No effects  
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

|                      | Test Hypothesis      |                       |                       |
|----------------------|----------------------|-----------------------|-----------------------|
|                      | Cross-section        | Time                  | Both                  |
| Breusch-Pagan        | 38.61447<br>(0.0000) | 0.695292<br>(0.4044)  | 39.30977<br>(0.0000)  |
| Honda                | 6.214055<br>(0.0000) | -0.833842<br>(0.7978) | 3.804385<br>(0.0001)  |
| King-Wu              | 6.214055<br>(0.0000) | -0.833842<br>(0.7978) | 0.995500<br>(0.1597)  |
| Standardized Honda   | 6.837021<br>(0.0000) | -0.540426<br>(0.7055) | 0.649821<br>(0.2579)  |
| Standardized King-Wu | 6.837021<br>(0.0000) | -0.540426<br>(0.7055) | -1.101800<br>(0.8647) |
| Gourieroux, et al.   | --                   | --                    | 38.61447<br>(0.0000)  |

(Sumber: Output Eviews yang diolah, 2023)

Berdasarkan tabel diatas dari uji *lagrange multiplier* di atas dapat dilihat nilai *prob breusch-pagan* lebih kecil dibandingkan dengan nilai signifikansi yaitu  $0,0000 < 0,05$  artinya model yang terpilih adalah *random effect model*.

#### 4. Hasil Analisis Regresi Data Panel

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi data panel. Data panel (pool) merupakan kombinasi dari data *time series* dengan data *cross section*. Data *time series* pada penelitian ini ialah dalam rentang waktu selama 3 tahun yaitu 2019-2020. Selanjutnya pada data *cross section*, penelitian dilakukan dengan mengambil data perusahaan yang ter-Indeks LQ-45 sebanyak 23 perusahaan sebagai sampel penelitian.

Uji regresi data panel dalam penelitian ini menggunakan *random effect model* (REM) sebagai model estimasi regresi terbaik, bertujuan agar mengetahui hubungan antar variabel bebas yang terdiri dari profitabilitas, likuiditas dan leverage terhadap variabel terikat yakni kebijakan dividen pada perusahaan yang ter-indeks LQ-45. Hasil regresi *random effect model* (REM) ditunjukkan pada tabel 4.12 dibawah ini:

**Tabel 4.12**

#### Hasil Regresi Data Panel (REM)

Dependent Variable: Y  
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
 Date: 05/26/23 Time: 20:32  
 Sample: 2019 2021  
 Periods included: 3  
 Cross-sections included: 23  
 Total panel (balanced) observations: 69  
 Swamy and Arora estimator of component variances

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C        | 2.736029    | 1.612852   | 1.696392    | 0.0946 |
| X1       | -8.547460   | 3.288589   | -2.599127   | 0.0116 |
| X2       | 0.913982    | 0.377126   | 2.423543    | 0.0182 |
| X3       | 2.383840    | 2.191952   | 1.087542    | 0.2808 |

(Sumber: Output Eviews yang diolah, 2023)

Berdasarkan tabel 4.12, maka diperoleh hasil persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Yang berarti :

$$Y = 2.736029 + -8.547460 + 0.9139982 + 2.383840 + e$$

Dari hasil persamaan regresi pada tabel 4.12 diatas, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut:

a. Konstanta = 2.736029

Hasil persamaan tersebut menunjukkan bahwa jika variabel independen yaitu profitabilitas (X1), likuiditas (X2) dan leverage (X3) berniali 0 maka besarnya nilai variabel dependen yaitu kebijakan dividen (Y) adalah sebesar 2.736029.

b. Koefisien profitabilitas (X1) = -8.547460.

Nilai koefisien regresi ( $b_1X_1$ ) untuk variabel profitabilitas (X1) dalam penelitian ini sebesar -8.547460 dapat dinyatakan bahwa profitabilitas memiliki nilai negatif terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa ketika terjadi kenaikan 1% variabel profitabilitas akan menurunkan kebijakan dividen sebesar -8.547460.

c. Koefisien likuiditas (X2) = 0.913982

Nilai koefisien regresi ( $b_2X_2$ ) untuk variabel likuiditas (X2) dalam penelitian ini sebesar 0.913982 dapat dinyatakan bahwa likuiditas memiliki nilai positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa ketika terjadi kenaikan 1% variabel likuiditas akan menaikkan kebijakan dividen sebesar 0.913982.

d. Koefisien solvabilitas ( $X_3$ ) = 2.383840

Nilai koefisien regresi ( $b_{X_3}$ ) untuk variabel solvabilitas ( $X_3$ ) dalam penelitian ini sebesar 2.383840 dapat dinyatakan bahwa solvabilitas memiliki nilai positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa ketika terjadi kenaikan 1% variabel likuiditas akan menaikkan kebijakan dividen sebesar 2.383840.

## 5. Uji Asumsi Klasik

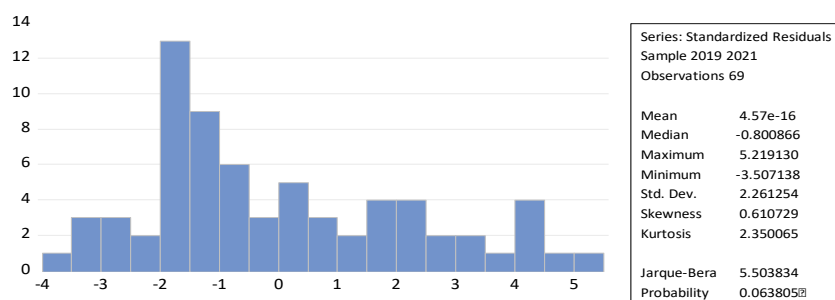
Uji asumsi klasik dilakukan untuk upaya memperoleh hasil analisis yang valid. Adapun uji yang dilakukan dalam penelitian ini adalah uji normalitas, multikolonieritas, heterokedasitas dan uji autokorelasi.

### a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengkasi dalam model regresi variabel terkait dan variabel bebas memiliki distribusi data normal atau tidak. Pada penelitian ini model analisis regresi yang digunakan adalah histogram dan uji *jarque-bera*. Hasil penelitian menunjukkan nilai residual yaitu  $> 0,05$  maka data residual berdistribusi normal. Begitu pula sebaliknya, apabila nilai residual  $< 0,05$  maka data residual berdistribusi tidak normal. Hasil uji normalitas dapat dilihat berikut ini.

Gambar 4.1

### Hasil uji normalitas



(Sumber: Output Eviews yang diolah, 2023)

Berdasarkan gambar 4.1 di atas dapat diketahui bahwa hasil uji normalitas nilai probabilitas di peroleh sebesar  $0.063805 > 0,05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa nilai residul berdistribusi normal.

#### b. Uji Multikoloniaritas

Pengujian multikolinearitas memiliki tujuan mengetahui apakah dalam model regresi terdapat suatu korelasi antar variabel independen yang dilihat dari nilai VIF (*variance inflation factor*) dan nilai tolerance. Apabila nilai  $VIF \leq 10$ , maka dapat diartikan bahwa multikolinearitas tidak terjadi dalam model regresi. Berikut hasil uji multikolinearitas yang disajikan dalam tabel berikut :

**Tabel 4.13**

**Hasil uji multikoloniaritas**

|    | Y          | X1         | X2         | X3         |
|----|------------|------------|------------|------------|
| Y  | 1          | -0.883585  | 0.44302007 | -0.1051768 |
| X1 | -0.0883585 | 1          | 0.14800978 | -0.2259957 |
| X2 | 0.44302007 | 0.14800978 | 1          | -0.6983501 |
| X3 | -0.1051768 | -0.2259957 | -0.6983501 | 1          |

(Sumber: Output Eviews yang diolah, 2023)

Berdasarkan uji multikolinearitas yang disajikan dalam tabel 4.13 di atas, dapat dilihat bahwa nilai *centered* VIF seluruh variabel independen kurang dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung masalah multikolinearitas.



### c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual antara pengamatan satu dengan pengamatan lain. Jika nilai *variance* dari setiap variable independent yang signifikan pada tingkat kekeliruannya 5% atau 0.05 menandakan bahwa terjadi heteroskedastisitas. Berikut hasil uji heteroskedastisitas.

**Tabel 4.14**

#### Hasil Uji Heteroskedastisitas

| Heteroskedasticity Test: Glejser  |          |                     |        |
|-----------------------------------|----------|---------------------|--------|
| Null hypothesis: Homoskedasticity |          |                     |        |
| F-statistic                       | 1.951274 | Prob. F(3,65)       | 0.1301 |
| Obs*R-squared                     | 5.700662 | Prob. Chi-Square(3) | 0.1271 |
| Scaled explained SS               | 4.946808 | Prob. Chi-Square(3) | 0.1757 |

(Sumber: Output Eviews yang diolah, 2023)

Berdasarkan tabel 4.14 diatas dapat dilihat bahwa hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki nilai probabilitas sebesar 0.1301, 0.1271, dan 0.1757 (*prob chi square* > 0.05) yang berarti bahwa data penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi ini.

## 6. Uji Hipotesis

Uji hipotesis adalah metode pengambilan keputusan yang didasarkan dari analisis data, baik dari percobaan yang terkontrol, maupun yang observasi (tidak terkontrol). Dalam penelitian ini uji hipotesis menggunakan uji t (uji parsial), uji f (uji simultan) dan uji koefisien determinasi.

### a. Uji Parsial (Uji T)

Uji Parsial (Uji t) digunakan untuk mengetahui apakah secara parsial variabel X1 dan X2 berpengaruh terhadap variabel Y. Maka digunakan uji t dengan tingkat signifikansi 0,05. Hasil uji t (parsial) dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

**Tabel 4.15**

#### Hasil Uji T

Dependent Variable: Y  
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
 Date: 05/26/23 Time: 20:32  
 Sample: 2019 2021  
 Periods included: 3  
 Cross-sections included: 23  
 Total panel (balanced) observations: 69  
 Swamy and Arora estimator of component variances

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C        | 2.736029    | 1.612852   | 1.696392    | 0.0946 |
| X1       | -8.547460   | 3.288589   | -2.599127   | 0.0116 |
| X2       | 0.913982    | 0.377126   | 2.423543    | 0.0182 |
| X3       | 2.383840    | 2.191952   | 1.087542    | 0.2808 |

(Sumber: Output Eviews yang diolah, 2023)

Berdasarkan tabel 4.15 diatas, interpretasi uji t (parsial) pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

#### 1. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi dan koefisien regresi dari variabel profitabilitas. Besarnya nilai probabilitas profitabilitas yaitu sebesar 0.0116 nilai prob. lebih kecil dari nilai signifikansi (0,05) atau nilai  $0.0116 < 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, artinya hipotesis dalam penelitian ini diterima.

## 2. Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi dan koefisien regresi dari variabel likuiditas. Besarnya nilai probabilitas likuiditas yaitu sebesar 0.0182. Nilai prob. lebih kecil dari nilai signifikansi (0,05) atau nilai  $0.0182 < 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen artinya hipotesis dalam penelitian ini diterima.

## 3. Pengaruh solvabilitas terhadap kebijakan dividen

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi dan koefisien regresi dari variabel solvabilitas. Besarnya nilai probabilitas solvabilitas yaitu sebesar 0.2808. Nilai prob. lebih besar dari nilai signifikansi (0,05) atau nilai  $0.2808 > 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, artinya hipotesis dalam penelitian ini ditolak.

### b. Uji Simultan (Uji F)

Uji statistik f digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model memiliki pengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan probabilitas nilai F-statistik dengan  $\alpha$ . Apabila nilai probabilitas  $< 0,05$  maka dapat disimpulkan variabel independen berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Hasil uji F dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 4.16****Hasil Uji F**

| Weighted Statistics |          |                    |          |
|---------------------|----------|--------------------|----------|
| R-squared           | 0.124406 | Mean dependent var | 1.178260 |
| Adjusted R-squared  | 0.083994 | S.D. dependent var | 0.935707 |
| S.E. of regression  | 0.895548 | Sum squared resid  | 52.13046 |
| F-statistic         | 3.078439 | Durbin-Watson stat | 1.611739 |
| Prob(F-statistic)   | 0.033547 |                    |          |

**(Sumber: Output Eviews yang diolah, 2023)**

Berdasarkan tabel 4.16 diatas menunjukkan nilai F hitung sebesar 0.027594 dengan *probabilitas (prob f-statistic)* sebesar 0,033547 dan apabila dibandingkan dengan taraf signifikansi 5% maka nilai probabilitas ini lebih kecil dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen yakni kebijakan dividen dalam penelitian ini.

**c. Uji koefisien determinasi (R<sup>2</sup>)**

Uji koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) dilakukan dengan tujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model untuk dapat menerangkan variabel-variabel terikat. Dalam penelitian ini Uji R<sup>2</sup> (R-square) digunakan untuk mengetahui presentase profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan, umur perusahaan dan opini audit terhadap audit report lag. Koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel 4. 17 di bawah ini:

**Tabel 4.17**  
**Koefisien Determinasi**

| Weighted Statistics |          |                    |          |
|---------------------|----------|--------------------|----------|
| R-squared           | 0.124406 | Mean dependent var | 1.178260 |
| Adjusted R-squared  | 0.083994 | S.D. dependent var | 0.935707 |
| S.E. of regression  | 0.895548 | Sum squared resid  | 52.13046 |
| F-statistic         | 3.078439 | Durbin-Watson stat | 1.611739 |
| Prob(F-statistic)   | 0.033547 |                    |          |

(Sumber: Output Eviews yang diolah, 2023)

Berdasarkan tabel 4.17, diperoleh nilai *R-Square* sebesar 0.124406. Nilai tersebut mengartikan bahwa variabel profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas mampu mempengaruhi kebijakan dividen sebesar 12,44%, sedangkan sisanya sebesar 87,56% dijelaskan oleh faktor lain diluar variabel yang diteliti.

### C. Pembahasan

Pembahasan dalam penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas terhadap kebijakan dividen. Berikut akan dijelaskan pengaruh masing-masing variabel terhadap konservatisme akuntansi berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan melalui *Eviews (Econometric views)*.

#### 1. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba (profit). Dari hasil penelitian ini bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan rasio *return on asset* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen yang diukur menggunakan *dividend payout ratio*. Pada hasil pengujian diperoleh kesimpulan bahwa rasio profitabilitas memberikan sumbangan pengaruh yang positif dan juga signifikan terhadap kebijakan dividen, hal ini berarti sejalan dengan *signaling theory* yang

dapat memberikan sinyal positif kepada pemegang saham (*stakeholders*). Sinyal ini dapat memberikan hasil kesimpulan bahwa kemampuan atau kapasitas yang dimiliki oleh perusahaan dalam melakukan pembayaran dividen ialah fungsi dari laba keuntungan.

Profitabilitas memberikan pengaruh terhadap kebijakan dividen karena bahwa besar atau kecilnya laba keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan akan memberikan sumbangan pengaruh terhadap besar atau kecilnya pembayaran pembagian dividen. Jika laba keuntungan yang dimiliki oleh perusahaan besar, maka dividen yang harus dibagikan juga besar, dan begitu juga sebaliknya.

Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Agustiono dan Dewi (2019) dalam penelitiannya yang berjudul "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur". Di dukung oleh penelitian yang dilakukan Sari dan Suryantini (2019) "Dalam Penelitiannya Yang Berjudul Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur" yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar profitabilitas maka akan semakin meningkat dividen yang dibagikan. Faktor profitabilitas juga berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena dividen adalah laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karena itu dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan.

Namun hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anisah N dan Fitria I (2019) pada penelitiannya yang berjudul Pengaruh

Profitabilitas, *Free Cash Flow*, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen” yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Dalam penelitian Maskiyah I, dan Wahyjudi E (2013) yang berjudul “Determinan *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2008-2012” yang menyatakan bahwa variabel profitabilitas pada penelitian ini menunjukkan hasil yang tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan perusahaan tidak akan mempengaruhi besar kecilnya pembagian dividen.

## 2. Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen

Hasil penelitian ini bahwa likuiditas yang diprosikan rasio *current asset* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen yang diukur menggunakan *dividend payout ratio*. Sehingga *signaling theory* yang diberikan dapat berupa sinyal yang positif kepada para investor. Hasil pengujian diperoleh kesimpulan bahwa rasio likuiditas memberikan sumbangan pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen, sehingga hal ini sejalan dengan *signaling theory* yang ada, yaitu likuiditas dapat memberikan sebuah sinyal kepada penanam modal (investor) dalam pengambilan keputusan untuk melakukan penanaman modal.

Likuiditas memberikan pengaruh terhadap kebijakan dividen karena likuiditas merupakan rasio yang cukup tinggi akan memberikan dampak terhadap kemampuan dari perusahaan untuk melakukan pembayaran dividen yang akan semakin kecil dan perusahaan yang likuid dapat saja tidak memilih untuk membayar atau mengubah

kebijakan dividennya. Perusahaan dengan kesempatan investasi tinggi tentunya akan memilih untuk melakukan investasi dibandingkan membayarkan keuntungannya sebagai dividen.

Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Anisah, N dan Fitria, I (2019) dalam penelitiannya berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen” dan Sari, K, A, N, dan Sudjarni, L, K (2015) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI” menyatakan bahwa *current ratio* secara positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Perusahaan yang mampu menjaga likuiditas keuangannya akan mempunyai kesempatan lebih besar untuk membagikan dividen karena perusahaan tidak terbebani oleh kewajiban jangka pendeknya. Hal ini berarti semakin tinggi likuiditas perusahaan, maka akan semakin tinggi pembayaran dividen.

Namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nur, T (2018) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan *Firm Size* Sebagai Pemoderasi (Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)”. Dan didukung oleh penelitian yang dilakukan Sudiartana dan Yudiantara (2020) dengan judul penelitian ialah “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen”. Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya. Hasil analisis



menunjukkan bahwa tinggi rendahnya likuiditas perusahaan tidak berarti mempengaruhi besar kecilnya pembayaran dividen. Untuk itu, perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik tidak berarti pembayaran dividen lebih baik pula.

### 3. Pengaruh solvabilitas terhadap kebijakan dividen

Hasil dari penelitian ini tidak sejalan dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa *signaling theory* yang diberikan dapat berupa sinyal yang positif kepada para investor. Namun pada hasil pengujian diperoleh kesimpulan bahwa rasio solvabilitas tidak memberikan sumbangan pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen, sehingga hal ini bertentangan dengan *signaling theory* yang ada, yaitu rasio solvabilitas tidak dapat memberikan sebuah sinyal kepada penanam modal (investor) dalam pengambilan keputusan untuk menanamkan modalnya.

Solvabilitas yang tidak signifikan antara terhadap kebijakan dividen karena perusahaan tersebut sudah merencanakan hutang mereka jangan sampai mengganggu keuntungan yang didapat oleh perusahaan, sehingga hutang perusahaan tidak akan mengganggu keuntungan yang didapat oleh perusahaan dan perusahaan dapat membayar keuntungan tersebut kepada pemegang saham tanpa dipengaruhi atau diganggu oleh hutang perusahaan."Semakin tinggi tingkat hutang perusahaan maka akan menunjukkan jumlah pembayaran dividen yang rendah, karena proporsi hutang yang semakin besar maka perusahaan harus menulnasi kewajibannya serta bunganya, sehingga pembayaran dividen yang dibagikan kepada pemegang saham akan semakin kecil. Sehingga besar kecilnya *debt to asset ratio* (DAR) tidak mempengaruhi

besar kecilnya dividen, karena perusahaan akan membayar terlebih dahulu kewajibannya dari keuntungan yang diperoleh.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Marietta dan Sampurno (2013) yang menyatakan jika *debt to asset ratio* (DAR) mengalami kenaikan maka ini akan berdampak pada pembagian dividen kepada para pemegang saham perusahaan. Dengan *debt to asset* (DAR) yang meningkat otomatis pembagian dividen kepada para investor akan berkurang, karena perusahaan harus menanggung kewajibannya terlebih dahulu dari pada membayarkan dividen kepada para pemegang saham.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Ginting, S (2018) menyatakan bahwa solvabilitas yang diprosikan sebagai DAR tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden. Semakin tinggi DAR menunjukkan jumlah hutang yang semakin tinggi sehingga akan mempengaruhi kemampuan perusahaan membagi deviden, tetapi jumlah hutang yang tinggi tidak menghalangi perusahaan dalam membagi deviden karena perusahaan juga memperhatikan kepentingan pemilik modal sehingga DAR tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden.

Namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Bawamenewi, K, dan Afriyeni (2019) dalam penelitiannya yang berjudul "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". Dan didukung oleh penelitian yang dilakukan Madyoningrum, A, W (2019) dalam penelitiannya yang berjudul "Pengaruh Firm Size, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan

Deviden” menyatakan bahwa rasio solvabilitas ini diproksikan dengan rasio *debt to asset ratio* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio*. Hal ini dikarenakan peningkatan utang akan mempengaruhi kecilnya keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham, termasuk dalam hal pembagian dividen yang akan dibagikan.



## BAB V

### PENUTUP

#### A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan pada perusahaan yang ter-Indeks LQ-45 periode 2019-2021, maka diperoleh kesimpulan tentang Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen yang Ter-Indeks LQ-45 sebagai berikut :

1. Hipotesis pertama “profitabilitas terhadap kebijakan dividen” diterima.

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi dan koefisien regresi dari variabel profitabilitas. Besarnya nilai probabilitas profitabilitas yaitu sebesar 0.0116 nilai prob. lebih kecil dari nilai signifikansi (0,05) atau nilai  $0.0116 < 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang ter-Indeks LQ-45 periode 2019-2021.

2. Hipotesis kedua “likuiditas terhadap kebijakan dividen” diterima.

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi dan koefisien regresi dari variabel likuiditas. Besarnya nilai probabilitas likuiditas yaitu sebesar 0.0182. Nilai prob. lebih kecil dari nilai signifikansi (0,05) atau nilai  $0.0182 < 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang ter-Indeks LQ-45 periode 2019-2021.

3. Hipotesis ketiga “solvabilitas terhadap kebijakan dividen” ditolak.

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi dan koefisien regresi dari variabel solvabilitas. Besarnya nilai probabilitas solvabilitas yaitu sebesar 0.2808. Nilai prob. lebih besar dari nilai

signifikansi (0,05) atau nilai  $0.2808 > 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang ter-Indeks LQ-45 periode 2019-2021.

## **B. Saran**

Saran untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat melengkapi keterbatasan penelitian dengan mengembangkan beberapa hal sebagai berikut

1. Sebelum melakukan investasi, investor diharapkan untuk memprioritaskan investasinya pada perusahaan yang memiliki kinerja baik dari sisi profitabilitas. Karena semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan akan disertai dengan tingginya pembayaran dividen kepada pemegang saham
2. Bagi peneliti selanjutnya memperpanjang periode penelitian untuk memprediksi kebijakan dividen untuk tahun mendatang.
3. Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya juga menambahkan variabel independent lainnya yang berhubungan dengan kebijakan dividen, sehingga dapat memberikan gambaran yang lebih luas mengenai faktor apa saja yang mempengaruhi kebijakan dividen.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ananda, R, P., Roza, S., dan Nurhayati. (2023). Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perdagangan Besar Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia ( Bei ) Periode 2018-2020. 2(1). *Jurnal Penelitian Ekonomi Manajemen dan Bisnis (JEKOMBIS) Vol.2, No.1 Februari 2023.*
- Anisah N, dan Fitria I.,(2019). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen. JAD: Jurnal Akuntansi dan Keuangan Dewantara Vol 2 No 1, Januari-Juli 2019.
- Agustino, N, W, I, P, dan Dewi, S, K, S. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. E-Jurnal Manajemen, Vol. 8, No. 8, 2019 :4957-4982 ISSN : 2302-8912.
- Azizah, A. N., Dewi, R. R., dan Siddi, P. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Sales Growth terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018). *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi, 20(3), 814.*
- Bawamenewi, K., dan Afriyeni, A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Pundi, 3(1), 27–40.*
- Bramaputra, E. D., Musfitria, A., dan Triastuti, Y. (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Makanan Minuman yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015 . *EI-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam, 3(3), 424–439.*
- Devi, E., dan Mispriyanti, M. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi (JIMMBA), 2(3), 376–391.*
- Firmansyah, M. A., Gama, A. W. S., dan Astiti, N. P. Y. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Akuntansi, 1(2), 1–10.*
- Ghozali, I. (2016) Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23. Edisi 8. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ginting, S,. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas. Dan Leverage Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. Volume 8, Nomor 02, Oktober 2018.
- Hasyim, M., Murni, S., dan Maramis, J, B,. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2014 – 2017. *Jurnal EMBA Vol. 9*

- Hardi, S., dan Adestiana, R., (2018). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kebijakan Dividen (Pada Perusahaan *Food and Beverage* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *Jurnal Dinamika Umt Volume II No. 2 Mei 2018 Hal 44-58*.
- Hariyanti, N., dan Pangestuti, I, R, D., (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, *Collateralizable Assets*, dan *Growth In The Assets* Terhadap Kebijakan Dividen dengan *Firm Size*, *Firm Age*, dan *Board Size* Sebagai Variabel Kontrol (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2019). *Diponegoro Journal of Management Volume 10, Nomor 3, Tahun 2021, Halaman 1-15*.
- Husna, A. H. J., Pangiuk, A., dan Habibah, G.W.I. A. (2022). Determinan Faktor Fundamental Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Kesehatan Di Index Saham Syariah Indonesia. *Jurnal Publikasi Manajemen Informatika*, 1(2), 75–91.
- Indahsari, P., dan Asyik, N. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(5), 2–25.
- Indrawaty, I., dan Mildawati, T. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Titik Mildawati Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (Stiesia) Surabaya. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7(3), 1–17.
- Irawan, S., dan Widayanti, Q., (2021). Pengaruh Profitabilitas dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2019-2021. *Jurnal Media Akuntansi*, Vol. 5, No. 1, September 2022 :135-149.
- Khasanah, S. K. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Kebijakan Hutang dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek. *Jurnal Peneitian Akuntansi*, 1 no 1(April), 15–24. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).
- Kristiawan, E, B., (2023). Growth Terhadap Return Saham Pada Sektor Industrial. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi : Vol 12, No 1 JFanuari 2023*.
- Madyoningrum, A, W., (2019). Pengaruh *Firm Size*, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Deviden. Volume 6 No 1 2019 Hlm. 45 -55
- Mansikkamaki, S., (2023). *Firm Growth and Profitability: The Role Of Age and Size In Shifts Between Growth-Profitability Configurations*. *Journal of Business Venturing Insights* 19 (2023) e00372.
- Maula, I., dan Yuniati, T. (2019). Pengaruh likuiditas, leverage, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 8(2), 1–17.

- Marietta, U., dan D. Sampurno. 2013. Analisis Pengaruh Cash Ratio, Return on Assets, Growth, Firm Size, Debt to Equity Ratio terhadap Dividend Payout Ratio. *Diponegoro Journal Of Management*, 2(3): 1-11.
- Maskiyah, I., dan Wahjudi, E., (2013). Determinan *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2012
- Miranti, E., Hakim, M. Z., dan Abbas, D. S. (2021). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2016-2019)*. 2015, 121–132.
- Nur, T., (2018). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen dengan *Firm Size* sebagai Pemoderasi (Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *ESENSI*, Vol.21. No.2/2018
- Permata, I. S. (2019). Faktor Determinan Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Forum Ekonomi*, 21(1), 36–44.
- Prastya, A, H., dan Jalil, F. Y. (2020). Pengaruh Free Cash Flow, Leverage, Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *CURRENT: Jurnal Kajian Akuntansi Dan Bisnis Terkini*, 1(1), 131–148.
- Pytaloka, D, R, A, D., Ato illah, M., dan Nawangsih. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Solvabilitas Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus Perusahaan Perbankan Tahun 2017-2021). *Jobman Journal of Organization and Business Management E-ISSN : 2715-5579*.
- Rahmani, A. N. (2020). Dampak Covid-19 Terhadap Harga Saham dan Kinerja Keuangan Perusahaan. *Kajian Akuntansi*, 21(2), 252–269.
- Ramly., Razak, L. A., Sulaeha, S., dan Hasan, A. (2019). Prediksi Financial Distres Dengan Menggunakan Informasi Fundamental (Studi Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Tangible Journal*, 4(2), 312–327.
- Ratnasari, P. S. P., dan Purnawati, N. K. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 6179.
- Riskiyeh dan Suarsono, B., (2022). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Solvabilitas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *Jurnal Kajian Ilmu Manajemen*. Vol 2 No. 2 2022, hlm 149-159.
- Ross. 1977. Some Notes on Financial Inctive-Signaling Models, Activity Choice and Risk Preferences. *The Journal of Finance*, 3, 777 792.
- Rutin, R., Triyonowati, T., dan Djawoto, D. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Riset Akuntansi & Perpajakan (JRAP)*, 6(01).



- Sari, K, A, N, dan Sudjarni, L, K,. (2015). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 4, No. 10, 2015:3346 - 3374 ISSN : 2302-8912.
- Sari, N, M, D, P,. dan Wiksuana, I, G, B,. (2018). Peran Profitabilitas dalam Memediasi Pengaruh Financial Leverage dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 7(1), 143–176.
- Sari, N. P. A. S. P., dan Suryantini, N. P. S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(7), 4559.
- Situngkir, S, G,. dan Purwaningsih, E,. (2022). Pengaruh Pofitabilitas dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Dimoderasi Oleh Ukuran Perusahaan. *Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia p-ISSN: 2541-0849 e-ISSN: 2548-1398 Vol. 7, No. 11, November 2022*.
- Spance, M. 1973. Job Marekt Signaling. In *Uncertainty in Economics* (Vol. 87).
- Sudiartana, I. G. P., dan Yudiantara, G, A, P,. P., Studi, P., Akuntansi, S., Ekonomi, J., & Ekonomi, F. (2020). *Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen*. 287–298.
- Sugiyono (2017). *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi, dan R&D)*. Bandung: ALFABET
- Ulfa, M., Wijaya, A. L., dan Ubaidillah, M. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Hutang, Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi (Studi Kasus Pada Sektor Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI 2015-2018). *Simba*, 17(1), 1–17.
- Wulandari, S., Ambarita, N. P., Dwi, M., dan Wahyuni, P. (2019). *Pengaruh Free cash flow , Kepemilikan Institusional , Profitabilitas dan Leverage Tehadap Kebijakan Dividen Tunai Pada Perusahaan Property dan Real estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Article history : X(Xx)*, 26–34.
- Yani, H, E,. dan Maharani, N, K,. (2022). Pengaruh Profitabilitas, *Lagged Dividend*, dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Kebijakan Dividen. *AKSELERASI: Jurnal Ilmiah Nasional Vol, 4 No, 2 Tahun 2022*.
- Yulianwar, U., Wiyono, G., dan Maulida, A. (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 5(3), 1176–1188.



# LAMPIRAN

**Lampiran 1**  
**Perusahaan ter-Indeks LQ-45**

| No. | Sektor                                    | 2019 | 2020 | 2021 |
|-----|---|------|------|------|
| 1   | Barang konsumen primer                    | JPFA | JPFA | JPFA |
| 2   | Makanan dan minuman                       | INDF | INDF | INDF |
| 3   | Makanan dan minuman                       | ICBP | ICBP | ICBP |
| 4   | Otomotif                                  | ASII | ASII | ASII |
| 5   | Mesin konstruksi                          | UNTR | UNTR | UNTR |
| 6   | Teknologi informasi                       | TLKM | TLKM | TLKM |
| 7   | Teknologi informasi                       | EXCL | EXCL | EXCL |
| 8   | Industri semen                            | SMGR | SMGR | SMGR |
| 9   | Properti                                  | BSDE | BSDE | BSDE |
| 10  | Pakan ternak                              | CPIN | CPIN | CPIN |
| 11  | Manufaktur tembakau                       | HMSP | HMSP | HMSP |
| 12  | Pembuatan kertas, pulp dan kertas kemasan | INKP | INKP | INKP |
| 13  | Pertambangan batu bara                    | ITMG | ITMG | ITMG |
| 14  | Pasar industri                            | AKRA | AKRA | AKRA |
| 15  | Logam dan pertambangan                    | ANTM | ANTM | ANTM |
| 16  | Pertambangan batu bara                    | ADRO | ADRO | ADRO |
| 17  | Farmasi                                   | KLBF | KLBF | KLBF |
| 18  | Industri kimia                            | TKIM | TKIM | TKIM |
| 19  | Konstruksi bangunan                       | PTPP | PTPP | PTPP |
| 20  | Perbankan                                 | BBCA | BBCA | BBCA |
| 21  | Perbankan                                 | BMRI | BMRI | BMRI |
| 22  | Perbankan                                 | BBNI | BBNI | BBNI |
| 23  | Perbankan                                 | BBRI | BBRI | BBRI |
| 24  | Perbankan                                 | BBTN | BBTN | BBTN |
| 25  | Perdagangan, jasa dan investasi           | ERAA | ERAA | ERAA |
| 26  | Industri konstruksi                       | WIKA | WIKA | WIKA |
| 27  | Industri semen                            | INTP | INTP | INTP |
| 28  | Penyedia layanan jalan tol                | JSMR | JSMR | JSMR |
| 29  | Periklanan, percetakan dan media          | MNCN | MNCN | MNCN |
| 30  | Properti dan konstruksi                   | PWON | PWON | PWON |
| 31  | Perdagangan gas alami                     | PGAS | PGAS | PGAS |
| 32  | Pertambangan dan produksi nikel           | INCO | INCO | INCO |
| 33  | Produsen tembakau                         | GGRM | GGRM | GGRM |
| 34  | Barang konsumen primer                    | UNVR | UNVR | UNVR |
| 35  | Industri multimedia, hiburan dan          | SCMA | SCMA | -    |

|    |  |      |      |      |
|----|--|------|------|------|
|    | komuniaksi                               |      |      |      |
| 36 | Perbankan                                | BTPS | BTPS | -    |
| 37 | Properti dan konstruksi                  | CTRA | CTRA | -    |
| 38 | Industri tekstile dan germen             | SRIL | SRIL | -    |
| 39 | Industri kimia                           | BRPT | -    | BRPT |
| 40 | Produksi minyak mentah dan gas alam      | MEDC | -    | MEDC |
| 41 | Industri dasar dan kimia                 | TPIA | -    | TPIA |
| 42 | Infrastruktur, utilitas dan transportasi | INDY | -    | -    |
| 43 | Perdagangan eceran                       | LPPF | -    | -    |
| 44 | Konstruksi bangunan                      | WSKT | -    | -    |
| 45 | Pertambangan batubara                    | PTBA | PTBA | PTBA |
| 46 | Pertambangan                             | -    | MDKA | MDKA |
| 47 | Pelayanan kesehatan masyarakat           | -    | MIKA | MIKA |
| 48 | Infrastruktur dan transportasi           | -    | TOWR | TOWR |
| 49 | Properti dan konstruksi                  | -    | SMRA | SMRA |
| 50 | Infrastruktur dan transportasi           | -    | TBIG | TBIG |
| 51 | Perdagangan, jasa dan investasi          | -    | ACES | ACES |
| 52 | Pertambangan                             | -    | -    | TINS |



## Lampiran 2

## Perusahaan Yang Menghasilkan Laba Periode 2019-2021

| No. | Kode | Perusahaan Yang Menghasilkan Laba |      |      |
|-----|------|-----------------------------------|------|------|
|     |      | 2019                              | 2020 | 2021 |
| 1   | KLBF | √                                 | √    | √    |
| 2   | TKIM | √                                 | √    | √    |
| 3   | PTPP | √                                 | √    | √    |
| 4   | SMGR | √                                 | √    | √    |
| 5   | TLKM | √                                 | √    | √    |
| 6   | UNVR | √                                 | √    | √    |
| 7   | UNTR | √                                 | √    | √    |
| 8   | BBTN | √                                 | √    | √    |
| 9   | ERAA | √                                 | √    | √    |
| 10  | GGRM | √                                 | √    | √    |
| 11  | INTP | √                                 | √    | √    |
| 12  | INKP | √                                 | √    | √    |
| 13  | ITMG | √                                 | √    | √    |
| 14  | ICBP | √                                 | √    | √    |
| 15  | INDF | √                                 | √    | √    |
| 16  | JPFA | √                                 | √    | √    |
| 17  | ADRO | √                                 | √    | √    |
| 18  | AKRA | √                                 | √    | √    |
| 19  | ANTM | √                                 | √    | √    |
| 20  | ASII | √                                 | √    | √    |
| 21  | BBCA | √                                 | √    | √    |
| 22  | BMRI | √                                 | √    | √    |
| 23  | BBNI | √                                 | √    | √    |
| 24  | BBRI | √                                 | √    | √    |
| 25  | BSDE | √                                 | √    | √    |
| 26  | CPIN | √                                 | √    | √    |
| 27  | HMSP | √                                 | √    | √    |
| 28  | JSMR | √                                 | X    | √    |
| 29  | TINS | √                                 | √    | √    |
| 30  | SCMA | √                                 | √    | √    |
| 31  | TBIG | √                                 | √    | √    |
| 32  | SMRA | √                                 | √    | √    |

|    |      |   |   |   |
|----|------|---|---|---|
| 33 | TOWR | √ | √ | √ |
| 34 | MIKA | √ | √ | √ |
| 35 | ACES | √ | √ | √ |
| 36 | BTPS | √ | √ | √ |
| 37 | CTRA | √ | √ | √ |
| 38 | SRIL | √ | √ | √ |
| 39 | BRPT | √ | √ | √ |
| 40 | MEDC | X | X | √ |
| 41 | TPIA | √ | √ | √ |
| 42 | INDY | √ | √ | √ |
| 43 | LPPF | √ | √ | √ |
| 44 | WSKT | √ | √ | √ |
| 45 | PTBA | √ | √ | √ |
| 46 | MDKA | √ | √ | √ |
| 47 | MNCN | √ | √ | √ |
| 48 | PWON | √ | √ | √ |
| 49 | PGAS | √ | √ | √ |
| 50 | INCO | √ | √ | √ |
| 51 | WIKA | √ | √ | √ |
| 52 | EXCL | √ | √ | √ |



### Lampiran 3

#### Daftar Sampel perusahaan yang ter-Indeks LQ-45

| No. | KODE | NAMA PERUSAHAAN                      |
|-----|------|--------------------------------------|
| 1   | ADRO | Adaro Energy Tbk.                    |
| 2   | AKRA | AKR Corporindo Tbk.                  |
| 3   | ANTM | Aneka Tambang Tbk.                   |
| 4   | ASII | Astra International Tbk.             |
| 5   | BBCA | Bank Central Asia Tbk.               |
| 6   | BBNI | Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk. |
| 7   | BBRI | Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. |
| 8   | BMRI | Bank Mandiri (Persero) Tbk.          |
| 9   | BSDE | Bumi Serpong Damai Tbk.              |
| 10  | CPIN | Charoen Pokphand Indonesia Tbk       |
| 11  | HMSP | H.M. Sampoerna Tbk.                  |
| 12  | ICBP | Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.      |
| 13  | INDF | Indofood Sukses Makmur Tbk.          |
| 14  | INKP | Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.         |
| 15  | ITMG | Indo Tambangraya Megah Tbk.          |
| 16  | JPFA | Japfa Comfeed Indonesia Tbk.         |
| 17  | KLBF | Kalbe Farma Tbk.                     |
| 18  | PTPP | PP (Persero) Tbk.                    |
| 19  | SMGR | Semen Indonesia (Persero) Tbk.       |
| 20  | TKIM | Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.       |
| 21  | TLKM | Telkom Indonesia (Persero) Tbk.      |
| 22  | UNTR | United Tractors Tbk.                 |
| 23  | UNVR | Unilever Indonesia Tbk.              |

**Lampiran 4**  
**Tabulasi Data Variabel Profitabilitas (X1)**

| No. | KODE | NAMA PERUSAHAAN                      | TAHUN | X1     |
|-----|------|--------------------------------------|-------|--------|
| 1   | ADRO | Adaro Energy Tbk.                    | 2019  | 0.0603 |
|     |      |                                      | 2020  | 0.0248 |
|     |      |                                      | 2021  | 0.1356 |
| 2   | AKRA | AKR Corporindo Tbk.                  | 2019  | 0.0328 |
|     |      |                                      | 2020  | 0.0515 |
|     |      |                                      | 2021  | 0.0483 |
| 3   | ANTM | Aneka Tambang Tbk.                   | 2019  | 0.0064 |
|     |      |                                      | 2020  | 0.0362 |
|     |      |                                      | 2021  | 0.0566 |
| 4   | ASII | Astra International Tbk.             | 2019  | 0.0756 |
|     |      |                                      | 2020  | 0.0549 |
|     |      |                                      | 2021  | 0.0697 |
| 5   | BBCA | Bank Central Asia Tbk.               | 2019  | 0.0311 |
|     |      |                                      | 2020  | 0.0252 |
|     |      |                                      | 2021  | 0.0256 |
| 6   | BMRI | Bank Mandiri (Persero) Tbk.          | 2019  | 0.0216 |
|     |      |                                      | 2020  | 0.0119 |
|     |      |                                      | 2021  | 0.0177 |
| 7   | BBNI | Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk. | 2019  | 0.0183 |
|     |      |                                      | 2020  | 0.0037 |
|     |      |                                      | 2021  | 0.0114 |
| 8   | BBRI | Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. | 2019  | 0.0243 |
|     |      |                                      | 2020  | 0.0116 |
|     |      |                                      | 2021  | 0.0183 |
| 9   | BSDE | Bumi Serpong Damai Tbk.              | 2019  | 0.0575 |
|     |      |                                      | 2020  | 0.0080 |
|     |      |                                      | 2021  | 0.0250 |
| 10  | CPIN | Charoen Pokphand Indonesia Tbk       | 2019  | 0.1237 |
|     |      |                                      | 2020  | 0.1234 |
|     |      |                                      | 2021  | 0.1021 |



|    |      |                                 |      |        |
|----|------|---------------------------------|------|--------|
| 11 | HMSP | H.M. Sampoerna Tbk.             | 2019 | 0.2696 |
|    |      |                                 | 2020 | 0.1728 |
|    |      |                                 | 2021 | 0.1344 |
| 12 | INKP | Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.    | 2019 | 0.0323 |
|    |      |                                 | 2020 | 0.0346 |
|    |      |                                 | 2021 | 0.0587 |
| 13 | ITMG | Indo Tambangraya Megah Tbk.     | 2019 | 0.1046 |
|    |      |                                 | 2020 | 0.0326 |
|    |      |                                 | 2021 | 0.2853 |
| 14 | ICBP | Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. | 2019 | 0.1385 |
|    |      |                                 | 2020 | 0.0716 |
|    |      |                                 | 2021 | 0.0669 |
| 15 | INDF | Indofood Sukses Makmur Tbk.     | 2019 | 0.0614 |
|    |      |                                 | 2020 | 0.0536 |
|    |      |                                 | 2021 | 0.0625 |
| 16 | JPFA | Japfa Comfeed Indonesia Tbk.    | 2019 | 0.0748 |
|    |      |                                 | 2020 | 0.0471 |
|    |      |                                 | 2021 | 0.0745 |
| 17 | KLBF | Kalbe Farma Tbk.                | 2019 | 0.1252 |
|    |      |                                 | 2020 | 0.1241 |
|    |      |                                 | 2021 | 0.1259 |
| 18 | TKIM | Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.  | 2019 | 0.0544 |
|    |      |                                 | 2020 | 0.0498 |
|    |      |                                 | 2021 | 0.0815 |
| 19 | PTPP | PP (Persero) Tbk.               | 2019 | 0.0204 |
|    |      |                                 | 2020 | 0.0058 |
|    |      |                                 | 2021 | 0.0065 |
| 20 | SMGR | Semen Indonesia (Persero) Tbk.  | 2019 | 0.0297 |
|    |      |                                 | 2020 | 0.0343 |
|    |      |                                 | 2021 | 0.0272 |
| 21 | TLKM | Telkom Indonesia (Persero) Tbk. | 2019 | 0.1247 |
|    |      |                                 | 2020 | 0.1197 |
|    |      |                                 | 2021 | 0.1225 |
| 22 | UNVR | Unilever Indonesia Tbk.         | 2019 | 0.3580 |
|    |      |                                 | 2020 | 0.3489 |

|    |      |                      |      |        |
|----|------|----------------------|------|--------|
|    |      |                      | 2021 | 0.3020 |
| 23 | UNTR | United Tractors Tbk. | 2019 | 0.0997 |
|    |      |                      | 2020 | 0.0564 |
|    |      |                      | 2021 | 0.0942 |



## Lampiran 5

## Tabulasi Data Variabel Likuiditas (X2)

| NO | KODE | NAMA PERUSAHAAN                      | TAHUN | X2     |
|----|------|--------------------------------------|-------|--------|
| 1  | ADRO | Adaro Energy Tbk.                    | 2019  | 1.7118 |
|    |      |                                      | 2020  | 1.5126 |
|    |      |                                      | 2021  | 2.0845 |
| 2  | AKRA | AKR Corporindo Tbk.                  | 2019  | 1.2370 |
|    |      |                                      | 2020  | 1.5763 |
|    |      |                                      | 2021  | 1.2918 |
| 3  | ANTM | Aneka Tambang Tbk.                   | 2019  | 1.4481 |
|    |      |                                      | 2020  | 1.2115 |
|    |      |                                      | 2021  | 1.7872 |
| 4  | ASII | Astra International Tbk.             | 2019  | 1.2911 |
|    |      |                                      | 2020  | 1.5406 |
|    |      |                                      | 2021  | 1.5443 |
| 5  | BBCA | Bank Central Asia Tbk.               | 2019  | 1.2418 |
|    |      |                                      | 2020  | 1.2146 |
|    |      |                                      | 2021  | 1.2045 |
| 6  | BMRI | Bank Mandiri (Persero) Tbk.          | 2019  | 0.5908 |
|    |      |                                      | 2020  | 1.8957 |
|    |      |                                      | 2021  | 1.8336 |
| 7  | BBNI | Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk. | 2019  | 1.2282 |
|    |      |                                      | 2020  | 1.1944 |
|    |      |                                      | 2021  | 1.1509 |
| 8  | BBRI | Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. | 2019  | 0.6299 |
|    |      |                                      | 2020  | 0.1114 |
|    |      |                                      | 2021  | 0.4380 |
| 9  | BSDE | Bumi Serpong Damai Tbk.              | 2019  | 3.9381 |
|    |      |                                      | 2020  | 2.3971 |
|    |      |                                      | 2021  | 2.5892 |
| 10 | CPIN | Charoen Pokphand Indonesia Tbk       | 2019  | 2.5630 |
|    |      |                                      | 2020  | 2.4927 |
|    |      |                                      | 2021  | 2.0101 |

|    |      |                                 |      |        |
|----|------|---------------------------------|------|--------|
| 11 | HMSP | H.M. Sampoerna Tbk.             | 2019 | 3.2761 |
|    |      |                                 | 2020 | 2.4541 |
|    |      |                                 | 2021 | 1.8814 |
| 12 | INKP | Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.    | 2019 | 2.3142 |
|    |      |                                 | 2020 | 2.2579 |
|    |      |                                 | 2021 | 2.0759 |
| 13 | ITMG | Indo Tambangraya Megah Tbk.     | 2019 | 2.0254 |
|    |      |                                 | 2020 | 1.9761 |
|    |      |                                 | 2021 | 2.7088 |
| 14 | ICBP | Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. | 2019 | 2.5357 |
|    |      |                                 | 2020 | 2.2576 |
|    |      |                                 | 2021 | 1.8007 |
| 15 | INDF | Indofood Sukses Makmur Tbk.     | 2019 | 1.2721 |
|    |      |                                 | 2020 | 1.3733 |
|    |      |                                 | 2021 | 1.3411 |
| 16 | JPFA | Japfa Comfeed Indonesia Tbk.    | 2019 | 1.7333 |
|    |      |                                 | 2020 | 1.9550 |
|    |      |                                 | 2021 | 2.0046 |
| 17 | KLBF | Kalbe Farma Tbk.                | 2019 | 4.3547 |
|    |      |                                 | 2020 | 4.1166 |
|    |      |                                 | 2021 | 4.4452 |
| 18 | TKIM | Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.  | 2019 | 1.6282 |
|    |      |                                 | 2020 | 1.3824 |
|    |      |                                 | 2021 | 1.1886 |
| 19 | PTPP | PP (Persero) Tbk.               | 2019 | 1.2815 |
|    |      |                                 | 2020 | 1.1446 |
|    |      |                                 | 2021 | 1.1190 |
| 20 | SMGR | Semen Indonesia (Persero) Tbk.  | 2019 | 1.3610 |
|    |      |                                 | 2020 | 1.3527 |
|    |      |                                 | 2021 | 1.0746 |
| 21 | TLKM | Telkom Indonesia (Persero) Tbk. | 2019 | 0.7148 |
|    |      |                                 | 2020 | 0.6730 |
|    |      |                                 | 2021 | 0.8864 |
| 22 | UNVR | Unilever Indonesia Tbk.         | 2019 | 0.6529 |
|    |      |                                 | 2020 | 0.6609 |

|    |      |                      |      |        |
|----|------|----------------------|------|--------|
|    |      |                      | 2021 | 0.6141 |
| 23 | UNTR | United Tractors Tbk. | 2019 | 1.5598 |
|    |      |                      | 2020 | 2.1102 |
|    |      |                      | 2021 | 1.9877 |



## Lampiran 6

## Tabulasi Data Variabel Solvabilitas (X3)

| No. | KODE | NAMA PERUSAHAAN                      | TAHUN | X3     |
|-----|------|--------------------------------------|-------|--------|
| 1   | ADRO | Adaro Energy Tbk.                    | 2019  | 0.4481 |
|     |      |                                      | 2020  | 0.3808 |
|     |      |                                      | 2021  | 0.4124 |
| 2   | AKRA | AKR Corporindo Tbk.                  | 2019  | 0.5298 |
|     |      |                                      | 2020  | 0.4350 |
|     |      |                                      | 2021  | 0.5194 |
| 3   | ANTM | Aneka Tambang Tbk.                   | 2019  | 0.3995 |
|     |      |                                      | 2020  | 0.3999 |
|     |      |                                      | 2021  | 0.3670 |
| 4   | ASII | Astra International Tbk.             | 2019  | 0.4694 |
|     |      |                                      | 2020  | 0.4221 |
|     |      |                                      | 2021  | 0.4130 |
| 5   | BBCA | Bank Central Asia Tbk.               | 2019  | 0.8053 |
|     |      |                                      | 2020  | 0.8233 |
|     |      |                                      | 2021  | 0.8302 |
| 6   | BMRI | Bank Mandiri (Persero) Tbk.          | 2019  | 0.7781 |
|     |      |                                      | 2020  | 0.7697 |
|     |      |                                      | 2021  | 0.7688 |
| 7   | BBNI | Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk. | 2019  | 0.8142 |
|     |      |                                      | 2020  | 0.8372 |
|     |      |                                      | 2021  | 0.8689 |
| 8   | BBRI | Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. | 2019  | 0.8351 |
|     |      |                                      | 2020  | 0.8367 |
|     |      |                                      | 2021  | 0.8261 |
| 9   | BSDE | Bumi Serpong Damai Tbk.              | 2019  | 0.3838 |
|     |      |                                      | 2020  | 0.4336 |
|     |      |                                      | 2021  | 0.4161 |
| 10  | CPIN | Charoen Pokphand Indonesia Tbk       | 2019  | 0.2821 |
|     |      |                                      | 2020  | 0.2506 |
|     |      |                                      | 2021  | 0.2905 |

|    |      |                                 |      |        |
|----|------|---------------------------------|------|--------|
| 11 | HMSP | H.M. Sampoerna Tbk.             | 2019 | 0.2991 |
|    |      |                                 | 2020 | 0.3912 |
|    |      |                                 | 2021 | 0.4502 |
| 12 | INKP | Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.    | 2019 | 0.5289 |
|    |      |                                 | 2020 | 0.4998 |
|    |      |                                 | 2021 | 0.4700 |
| 13 | ITMG | Indo Tambangraya Megah Tbk.     | 2019 | 0.2685 |
|    |      |                                 | 2020 | 0.2696 |
|    |      |                                 | 2021 | 0.2789 |
| 14 | ICBP | Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. | 2019 | 0.3110 |
|    |      |                                 | 2020 | 0.5142 |
|    |      |                                 | 2021 | 0.5365 |
| 15 | INDF | Indofood Sukses Makmur Tbk.     | 2019 | 0.4366 |
|    |      |                                 | 2020 | 0.5149 |
|    |      |                                 | 2021 | 0.5170 |
| 16 | JPFA | Japfa Comfeed Indonesia Tbk.    | 2019 | 0.5454 |
|    |      |                                 | 2020 | 0.5603 |
|    |      |                                 | 2021 | 0.5417 |
| 17 | KLBF | Kalbe Farma Tbk.                | 2019 | 0.1756 |
|    |      |                                 | 2020 | 0.1900 |
|    |      |                                 | 2021 | 0.1715 |
| 18 | TKIM | Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.  | 2019 | 0.5476 |
|    |      |                                 | 2020 | 0.5078 |
|    |      |                                 | 2021 | 0.4446 |
| 19 | PTPP | PP (Persero) Tbk.               | 2019 | 0.7072 |
|    |      |                                 | 2020 | 0.7396 |
|    |      |                                 | 2021 | 0.7421 |
| 20 | SMGR | Semen Indonesia (Persero) Tbk.  | 2019 | 0.5503 |
|    |      |                                 | 2020 | 0.5201 |
|    |      |                                 | 2021 | 0.4567 |
| 21 | TLKM | Telkom Indonesia (Persero) Tbk. | 2019 | 0.4700 |
|    |      |                                 | 2020 | 0.5105 |
|    |      |                                 | 2021 | 0.4754 |
| 22 | UNVR | Unilever Indonesia Tbk.         | 2019 | 0.7442 |
|    |      |                                 | 2020 | 0.7596 |

|    |      |                      |      |        |
|----|------|----------------------|------|--------|
|    |      |                      | 2021 | 0.7734 |
| 23 | UNTR | United Tractors Tbk. | 2019 | 0.4530 |
|    |      |                      | 2020 | 0.3673 |
|    |      |                      | 2021 | 0.3619 |





## Lampiran 7

## Tabulasi Data Variabel Kebijakan Dividen (Y)

| No. | KODE | NAMA PERUSAHAAN                      | TAHUN | Y       |
|-----|------|--------------------------------------|-------|---------|
| 1   | ADRO | Adaro Energy Tbk.                    | 2019  | 8.0170  |
|     |      |                                      | 2020  | 7.7364  |
|     |      |                                      | 2021  | 6.7004  |
| 2   | AKRA | AKR Corporindo Tbk.                  | 2019  | 6.6052  |
|     |      |                                      | 2020  | 4.9272  |
|     |      |                                      | 2021  | 4.9760  |
| 3   | ANTM | Aneka Tambang Tbk.                   | 2019  | 7.5789  |
|     |      |                                      | 2020  | 3.1518  |
|     |      |                                      | 2021  | 3.7154  |
| 4   | ASII | Astra International Tbk.             | 2019  | 1.2024  |
|     |      |                                      | 2020  | 1.2709  |
|     |      |                                      | 2021  | 1.0294  |
| 5   | BBCA | Bank Central Asia Tbk.               | 2019  | 6.8781  |
|     |      |                                      | 2020  | 4.7922  |
|     |      |                                      | 2021  | 4.7312  |
| 6   | BMRI | Bank Mandiri (Persero) Tbk.          | 2019  | 4.2814  |
|     |      |                                      | 2020  | 4.6627  |
|     |      |                                      | 2021  | 4.2327  |
| 7   | BBNI | Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk. | 2019  | 3.6580  |
|     |      |                                      | 2020  | 4.3395  |
|     |      |                                      | 2021  | 3.1467  |
| 8   | BBRI | Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. | 2019  | 4.7597  |
|     |      |                                      | 2020  | 5.1325  |
|     |      |                                      | 2021  | 4.7071  |
| 9   | BSDE | Bumi Serpong Damai Tbk.              | 2019  | 8.8745  |
|     |      |                                      | 2020  | 10.1202 |
|     |      |                                      | 2021  | 9.2853  |
| 10  | CPIN | Charoen Pokphand Indonesia Tbk       | 2019  | 3.9403  |
|     |      |                                      | 2020  | 3.7541  |
|     |      |                                      | 2021  | 3.9196  |

|    |      |                                 |      |         |
|----|------|---------------------------------|------|---------|
| 11 | HMSP | H.M. Sampoerna Tbk.             | 2019 | 5.0627  |
|    |      |                                 | 2020 | 5.2749  |
|    |      |                                 | 2021 | 5.1424  |
| 12 | INKP | Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.    | 2019 | 5.8898  |
|    |      |                                 | 2020 | 2.5684  |
|    |      |                                 | 2021 | 2.2837  |
| 13 | ITMG | Indo Tambangraya Megah Tbk.     | 2019 | 6.2513  |
|    |      |                                 | 2020 | 6.2093  |
|    |      |                                 | 2021 | 5.3949  |
| 14 | ICBP | Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. | 2019 | 3.5680  |
|    |      |                                 | 2020 | 3.6472  |
|    |      |                                 | 2021 | 3.6604  |
| 15 | INDF | Indofood Sukses Makmur Tbk.     | 2019 | 3.4291  |
|    |      |                                 | 2020 | 3.1898  |
|    |      |                                 | 2021 | 3.2873  |
| 16 | JPFA | Japfa Comfeed Indonesia Tbk.    | 2019 | 3.6260  |
|    |      |                                 | 2020 | 3.5146  |
|    |      |                                 | 2021 | 3.4487  |
| 17 | KLBF | Kalbe Farma Tbk.                | 2019 | 10.3577 |
|    |      |                                 | 2020 | 10.3202 |
|    |      |                                 | 2021 | 10.2861 |
| 18 | TKIM | Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.  | 2019 | 5.3176  |
|    |      |                                 | 2020 | 2.0328  |
|    |      |                                 | 2021 | 1.8233  |
| 19 | PTPP | PP (Persero) Tbk.               | 2019 | 9.3016  |
|    |      |                                 | 2020 | 10.0458 |
|    |      |                                 | 2021 | 10.6914 |
| 20 | SMGR | Semen Indonesia (Persero) Tbk.  | 2019 | 3.4852  |
|    |      |                                 | 2020 | 2.7058  |
|    |      |                                 | 2021 | 3.5153  |
| 21 | TLKM | Telkom Indonesia (Persero) Tbk. | 2019 | 1.9352  |
|    |      |                                 | 2020 | 1.8614  |
|    |      |                                 | 2021 | 1.8234  |
| 22 | UNVR | Unilever Indonesia Tbk.         | 2019 | 3.9763  |
|    |      |                                 | 2020 | 4.5934  |

|    |      |                      |      |        |
|----|------|----------------------|------|--------|
|    |      |                      | 2021 | 4.6233 |
| 23 | UNTR | United Tractors Tbk. | 2019 | 3.2082 |
|    |      |                      | 2020 | 3.3775 |
|    |      |                      | 2021 | 3.0719 |



**Lampiran 8**  
**Tabulasi Data**

| NO | KODE | NAMA PERUSAHAAN                      | TAHUN | X1     | X2     | X3     | Y       |
|----|------|--------------------------------------|-------|--------|--------|--------|---------|
| 1  | ADRO | Adaro Energy Tbk.                    | 2019  | 0.0603 | 1.7118 | 0.4481 | 8.0170  |
|    |      |                                      | 2020  | 0.0248 | 1.5126 | 0.3808 | 7.7364  |
|    |      |                                      | 2021  | 0.1356 | 2.0845 | 0.4124 | 6.7004  |
| 2  | AKRA | AKR Corporindo Tbk.                  | 2019  | 0.0328 | 1.2370 | 0.5298 | 6.6052  |
|    |      |                                      | 2020  | 0.0515 | 1.5763 | 0.4350 | 4.9272  |
|    |      |                                      | 2021  | 0.0483 | 1.2918 | 0.5194 | 4.9760  |
| 3  | ANTM | Aneka Tambang Tbk.                   | 2019  | 0.0064 | 1.4481 | 0.3995 | 7.5789  |
|    |      |                                      | 2020  | 0.0362 | 1.2115 | 0.3999 | 3.1518  |
|    |      |                                      | 2021  | 0.0566 | 1.7872 | 0.3670 | 3.7154  |
| 4  | ASII | Astra International Tbk.             | 2019  | 0.0756 | 1.2911 | 0.4694 | 1.2024  |
|    |      |                                      | 2020  | 0.0549 | 1.5406 | 0.4221 | 1.2709  |
|    |      |                                      | 2021  | 0.0697 | 1.5443 | 0.4130 | 1.0294  |
| 5  | BBCA | Bank Central Asia Tbk.               | 2019  | 0.0311 | 1.2418 | 0.8053 | 6.8781  |
|    |      |                                      | 2020  | 0.0252 | 1.2146 | 0.8233 | 4.7922  |
|    |      |                                      | 2021  | 0.0256 | 1.2045 | 0.8302 | 4.7312  |
| 6  | BMRI | Bank Mandiri (Persero) Tbk.          | 2019  | 0.0216 | 0.5908 | 0.7781 | 4.2814  |
|    |      |                                      | 2020  | 0.0119 | 1.8957 | 0.7697 | 4.6627  |
|    |      |                                      | 2021  | 0.0177 | 1.8336 | 0.7688 | 4.2327  |
| 7  | BBNI | Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk. | 2019  | 0.0183 | 1.2282 | 0.8142 | 3.6580  |
|    |      |                                      | 2020  | 0.0037 | 1.1944 | 0.8372 | 4.3395  |
|    |      |                                      | 2021  | 0.0114 | 1.1509 | 0.8689 | 3.1467  |
| 8  | BBRI | Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. | 2019  | 0.0243 | 0.6299 | 0.8351 | 4.7597  |
|    |      |                                      | 2020  | 0.0116 | 0.1114 | 0.8367 | 5.1325  |
|    |      |                                      | 2021  | 0.0183 | 0.4380 | 0.8261 | 4.7071  |
| 9  | BSDE | Bumi Serpong Damai Tbk.              | 2019  | 0.0575 | 3.9381 | 0.3838 | 8.8745  |
|    |      |                                      | 2020  | 0.0080 | 2.3971 | 0.4336 | 10.1202 |
|    |      |                                      | 2021  | 0.0250 | 2.5892 | 0.4161 | 9.2853  |
| 10 | CPIN | Charoen Pokphand Indonesia Tbk       | 2019  | 0.1237 | 2.5630 | 0.2821 | 3.9403  |
|    |      |                                      | 2020  | 0.1234 | 2.4927 | 0.2506 | 3.7541  |
|    |      |                                      | 2021  | 0.1021 | 2.0101 | 0.2905 | 3.9196  |
| 11 | HMSP | H.M. Sampoerna Tbk.                  | 2019  | 0.2696 | 3.2761 | 0.2991 | 5.0627  |
|    |      |                                      | 2020  | 0.1728 | 2.4541 | 0.3912 | 5.2749  |
|    |      |                                      | 2021  | 0.1344 | 1.8814 | 0.4502 | 5.1424  |

|    |      |                                 |      |        |        |        |         |
|----|------|---------------------------------|------|--------|--------|--------|---------|
| 12 | INKP | Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.    | 2019 | 0.0323 | 2.3142 | 0.5289 | 5.8898  |
|    |      |                                 | 2020 | 0.0346 | 2.2579 | 0.4998 | 2.5684  |
|    |      |                                 | 2021 | 0.0587 | 2.0759 | 0.4700 | 2.2837  |
| 13 | ITMG | Indo Tambangraya Megah Tbk.     | 2019 | 0.1046 | 2.0254 | 0.2685 | 6.2513  |
|    |      |                                 | 2020 | 0.0326 | 1.9761 | 0.2696 | 6.2093  |
|    |      |                                 | 2021 | 0.2853 | 2.7088 | 0.2789 | 5.3949  |
| 14 | ICBP | Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. | 2019 | 0.1385 | 2.5357 | 0.3110 | 3.5680  |
|    |      |                                 | 2020 | 0.0716 | 2.2576 | 0.5142 | 3.6472  |
|    |      |                                 | 2021 | 0.0669 | 1.8007 | 0.5365 | 3.6604  |
| 15 | INDF | Indofood Sukses Makmur Tbk.     | 2019 | 0.0614 | 1.2721 | 0.4366 | 3.4291  |
|    |      |                                 | 2020 | 0.0536 | 1.3733 | 0.5149 | 3.1898  |
|    |      |                                 | 2021 | 0.0625 | 1.3411 | 0.5170 | 3.2873  |
| 16 | JPFA | Japfa Comfeed Indonesia Tbk.    | 2019 | 0.0748 | 1.7333 | 0.5454 | 3.6260  |
|    |      |                                 | 2020 | 0.0471 | 1.9550 | 0.5603 | 3.5146  |
|    |      |                                 | 2021 | 0.0745 | 2.0046 | 0.5417 | 3.4487  |
| 17 | KLBF | Kalbe Farma Tbk.                | 2019 | 0.1252 | 4.3547 | 0.1756 | 10.3577 |
|    |      |                                 | 2020 | 0.1241 | 4.1166 | 0.1900 | 10.3202 |
|    |      |                                 | 2021 | 0.1259 | 4.4452 | 0.1715 | 10.2861 |
| 18 | TKIM | Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.  | 2019 | 0.0544 | 1.6282 | 0.5476 | 5.3176  |
|    |      |                                 | 2020 | 0.0498 | 1.3824 | 0.5078 | 2.0328  |
|    |      |                                 | 2021 | 0.0815 | 1.1886 | 0.4446 | 1.8233  |
| 19 | PTPP | PP (Persero) Tbk.               | 2019 | 0.0204 | 1.2815 | 0.7072 | 9.3016  |
|    |      |                                 | 2020 | 0.0058 | 1.1446 | 0.7396 | 10.0458 |
|    |      |                                 | 2021 | 0.0065 | 1.1190 | 0.7421 | 10.6914 |
| 20 | SMGR | Semen Indonesia (Persero) Tbk.  | 2019 | 0.0297 | 1.3610 | 0.5503 | 3.4852  |
|    |      |                                 | 2020 | 0.0343 | 1.3527 | 0.5201 | 2.7058  |
|    |      |                                 | 2021 | 0.0272 | 1.0746 | 0.4567 | 3.5153  |
| 21 | TLKM | Telkom Indonesia (Persero) Tbk. | 2019 | 0.1247 | 0.7148 | 0.4700 | 1.9352  |
|    |      |                                 | 2020 | 0.1197 | 0.6730 | 0.5105 | 1.8614  |
|    |      |                                 | 2021 | 0.1225 | 0.8864 | 0.4754 | 1.8234  |
| 22 | UNVR | Unilever Indonesia Tbk.         | 2019 | 0.3580 | 0.6529 | 0.7442 | 3.9763  |
|    |      |                                 | 2020 | 0.3489 | 0.6609 | 0.7596 | 4.5934  |
|    |      |                                 | 2021 | 0.3020 | 0.6141 | 0.7734 | 4.6233  |

|    |      |                      |      |        |        |        |        |
|----|------|----------------------|------|--------|--------|--------|--------|
| 23 | UNTR | United Tractors Tbk. | 2019 | 0.0997 | 1.5598 | 0.4530 | 3.2082 |
|    |      |                      | 2020 | 0.0564 | 2.1102 | 0.3673 | 3.3775 |
|    |      |                      | 2021 | 0.0942 | 1.9877 | 0.3619 | 3.0719 |

**Ket :**

**Hijau : Nilai maximum**

**Kuning : Nilai minimum**



## Lampiran 9

### Hasil Uji Eviews

#### 1. UJI STATISTIK DESKRIPTIF

|                            | Y                    | X1                   | X2                   | X3                   |
|----------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| Mean                       | 4.868529             | 0.078261             | 1.717575             | 0.516646             |
| Median                     | 4.281372             | 0.056437             | 1.544277             | 0.475442             |
| Maximum                    | 10.69143             | 0.358018             | 4.445188             | 0.868869             |
| Minimum                    | 1.029441             | 0.003726             | 0.111375             | 0.171458             |
| Std. Dev.                  | 2.483323             | 0.078265             | 0.875509             | 0.189170             |
| Skewness                   | 0.890511             | 2.020192             | 1.193974             | 0.338130             |
| Kurtosis                   | 3.026629             | 7.023110             | 4.853808             | 2.177950             |
| Jarque-Bera<br>Probability | 9.121659<br>0.010453 | 93.46657<br>0.000000 | 26.27434<br>0.000002 | 3.257650<br>0.196160 |
| Sum                        | 335.9285             | 5.400010             | 118.5127             | 35.64854             |
| Sum Sq. Dev.               | 419.3487             | 0.416523             | 52.12304             | 2.433401             |
| Observations               | 69                   | 69                   | 69                   | 69                   |

#### 2. COMMON EFFECT MODEL

Dependent Variable: Y  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 05/26/23 Time: 20:30  
 Sample: 2019 2021  
 Periods included: 3  
 Cross-sections included: 23  
 Total panel (balanced) observations: 69

| Variable           | Coefficient | Std. Error            | t-Statistic | Prob.    |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|----------|
| C                  | -0.884265   | 1.656193              | -0.533915   | 0.5952   |
| X1                 | -3.513260   | 3.406300              | -1.031401   | 0.3062   |
| X2                 | 2.040140    | 0.414418              | 4.922904    | 0.0000   |
| X3                 | 4.884688    | 1.947245              | 2.508512    | 0.0146   |
| R-squared          | 0.289295    | Mean dependent var    |             | 4.868529 |
| Adjusted R-squared | 0.256493    | S.D. dependent var    |             | 2.483323 |
| S.E. of regression | 2.141291    | Akaike info criterion |             | 4.416917 |
| Sum squared resid  | 298.0332    | Schwarz criterion     |             | 4.546431 |
| Log likelihood     | -148.3837   | Hannan-Quinn criter.  |             | 4.468300 |
| F-statistic        | 8.819496    | Durbin-Watson stat    |             | 0.409339 |
| Prob(F-statistic)  | 0.000055    |                       |             |          |

## 3. FIXED EFFECT MODEL

Dependent Variable: Y  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 05/26/23 Time: 20:30  
 Sample: 2019 2021  
 Periods included: 3  
 Cross-sections included: 23  
 Total panel (balanced) observations: 69

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C        | 2.540080    | 2.114044   | 1.201527    | 0.2361 |
| X1       | -8.141180   | 4.131887   | -1.970330   | 0.0553 |
| X2       | 0.482435    | 0.454251   | 1.062045    | 0.2941 |
| X3       | 4.136236    | 3.368550   | 1.227898    | 0.2262 |

## Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

|                    |           |                       |          |
|--------------------|-----------|-----------------------|----------|
| R-squared          | 0.923140  | Mean dependent var    | 4.868529 |
| Adjusted R-squared | 0.878453  | S.D. dependent var    | 2.483323 |
| S.E. of regression | 0.865775  | Akaike info criterion | 2.830333 |
| Sum squared resid  | 32.23135  | Schwarz criterion     | 3.672170 |
| Log likelihood     | -71.64650 | Hannan-Quinn criter.  | 3.164318 |
| F-statistic        | 20.65821  | Durbin-Watson stat    | 2.492892 |
| Prob(F-statistic)  | 0.000000  |                       |          |

## 4. UJI CHOW

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

| Effects Test             | Statistic  | d.f.    | Prob.  |
|--------------------------|------------|---------|--------|
| Cross-section F          | 16.118524  | (22,43) | 0.0000 |
| Cross-section Chi-square | 153.474307 | 22      | 0.0000 |



## 5. RONDON EFFECT MODEL

Dependent Variable: Y  
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
 Date: 05/26/23 Time: 20:32  
 Sample: 2019 2021  
 Periods included: 3  
 Cross-sections included: 23  
 Total panel (balanced) observations: 69  
 Swamy and Arora estimator of component variances

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C        | 2.736029    | 1.612852   | 1.696392    | 0.0946 |
| X1       | -8.547460   | 3.288589   | -2.599127   | 0.0116 |
| X2       | 0.913982    | 0.377126   | 2.423543    | 0.0182 |
| X3       | 2.383840    | 2.191952   | 1.087542    | 0.2808 |

## Effects Specification

|                      | S.D.     | Rho    |
|----------------------|----------|--------|
| Cross-section random | 2.003986 | 0.8427 |
| Idiosyncratic random | 0.865775 | 0.1573 |

## Weighted Statistics

|                    |          |                    |          |
|--------------------|----------|--------------------|----------|
| R-squared          | 0.124406 | Mean dependent var | 1.178260 |
| Adjusted R-squared | 0.083994 | S.D. dependent var | 0.935707 |
| S.E. of regression | 0.895548 | Sum squared resid  | 52.13046 |
| F-statistic        | 3.078439 | Durbin-Watson stat | 1.611739 |
| Prob(F-statistic)  | 0.033547 |                    |          |

## Unweighted Statistics

|                   |          |                    |          |
|-------------------|----------|--------------------|----------|
| R-squared         | 0.170852 | Mean dependent var | 4.868529 |
| Sum squared resid | 347.7023 | Durbin-Watson stat | 0.241646 |

## 6. UJI HAUSMAN

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

| Test Summary         | Chi-Sq. Statistic | Chi-Sq. d.f. | Prob.  |
|----------------------|-------------------|--------------|--------|
| Cross-section random | 7.547506          | 3            | 0.0564 |

## 7. UJI LAGRANGE MULTIPLIER

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided  
(all others) alternatives

|                      | Test Hypothesis      |                       |                       |
|----------------------|----------------------|-----------------------|-----------------------|
|                      | Cross-section        | Time                  | Both                  |
| Breusch-Pagan        | 38.61447<br>(0.0000) | 0.695292<br>(0.4044)  | 39.30977<br>(0.0000)  |
| Honda                | 6.214055<br>(0.0000) | -0.833842<br>(0.7978) | 3.804385<br>(0.0001)  |
| King-Wu              | 6.214055<br>(0.0000) | -0.833842<br>(0.7978) | 0.995500<br>(0.1597)  |
| Standardized Honda   | 6.837021<br>(0.0000) | -0.540426<br>(0.7055) | 0.649821<br>(0.2579)  |
| Standardized King-Wu | 6.837021<br>(0.0000) | -0.540426<br>(0.7055) | -1.101800<br>(0.8647) |
| Gourieroux, et al.   | --                   | --                    | 38.61447<br>(0.0000)  |

## 8. ANALISI REGRESI DATA PANEL

Dependent Variable: Y

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 05/26/23 Time: 20:32

Sample: 2019 2021

Periods included: 3

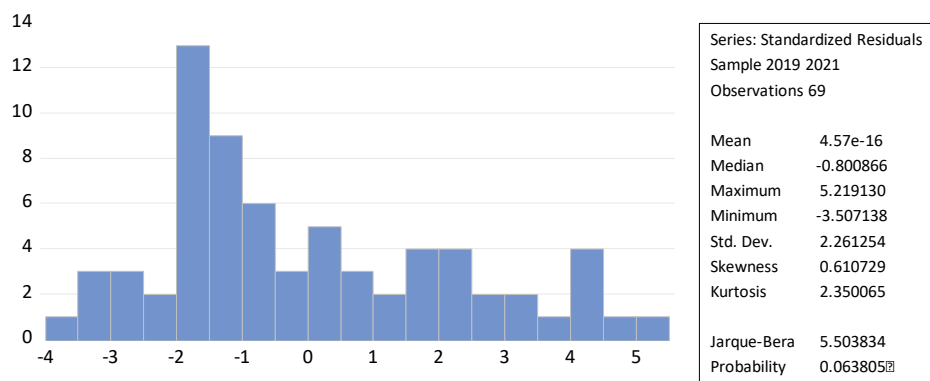
Cross-sections included: 23

Total panel (balanced) observations: 69

Swamy and Arora estimator of component variances

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C        | 2.736029    | 1.612852   | 1.696392    | 0.0946 |
| X1       | -8.547460   | 3.288589   | -2.599127   | 0.0116 |
| X2       | 0.913982    | 0.377126   | 2.423543    | 0.0182 |
| X3       | 2.383840    | 2.191952   | 1.087542    | 0.2808 |

## 9. UJI NORMALITAS



## 10. UJI MULTIKOLONIARITAS

|    |               |               |               |               |
|----|---------------|---------------|---------------|---------------|
|    | Y             | X1            | X2            | X3            |
| Y  | 1             | -0.0883585... | 0.44302007... | -0.1051768... |
| X1 | -0.0883585... | 1             | 0.14800978... | -0.2259957... |
| X2 | 0.44302007... | 0.14800978... | 1             | -0.6983501... |
| X3 | -0.1051768... | -0.2259957... | -0.6983501... | 1             |

## 11. UJI HETEROKEDASTISITAS

Heteroskedasticity Test: Glejser  
Null hypothesis: Homoskedasticity

|                     |          |                     |        |
|---------------------|----------|---------------------|--------|
| F-statistic         | 1.951274 | Prob. F(3,65)       | 0.1301 |
| Obs*R-squared       | 5.700662 | Prob. Chi-Square(3) | 0.1271 |
| Scaled explained SS | 4.946808 | Prob. Chi-Square(3) | 0.1757 |

## 12. UJI T

Dependent Variable: Y  
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
Date: 05/26/23 Time: 20:32  
Sample: 2019 2021  
Periods included: 3  
Cross-sections included: 23  
Total panel (balanced) observations: 69  
Swamy and Arora estimator of component variances

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C        | 2.736029    | 1.612852   | 1.696392    | 0.0946 |
| X1       | -8.547460   | 3.288589   | -2.599127   | 0.0116 |
| X2       | 0.913982    | 0.377126   | 2.423543    | 0.0182 |
| X3       | 2.383840    | 2.191952   | 1.087542    | 0.2808 |

## 13. UJI F

| Weighted Statistics |          |                    |          |
|---------------------|----------|--------------------|----------|
| R-squared           | 0.124406 | Mean dependent var | 1.178260 |
| Adjusted R-squared  | 0.083994 | S.D. dependent var | 0.935707 |
| S.E. of regression  | 0.895548 | Sum squared resid  | 52.13046 |
| F-statistic         | 3.078439 | Durbin-Watson stat | 1.611739 |
| Prob(F-statistic)   | 0.033547 |                    |          |

## 14. UJI R2

| Weighted Statistics |          |                    |          |
|---------------------|----------|--------------------|----------|
| R-squared           | 0.124406 | Mean dependent var | 1.178260 |
| Adjusted R-squared  | 0.083994 | S.D. dependent var | 0.935707 |
| S.E. of regression  | 0.895548 | Sum squared resid  | 52.13046 |
| F-statistic         | 3.078439 | Durbin-Watson stat | 1.611739 |
| Prob(F-statistic)   | 0.033547 |                    |          |



## Lampiran 10

## Surat Penelitian


**UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAKASSAR**  
**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**


Nomor : 408/05/A 2-II/III/44/2023 Makassar, 10 april 2023

Lamp : -

Hal : Permohonan Izin Penelitian

Kepada Yth.

**Ketua LP3M Universitas Muhammadiyah Makassar**

Di-

Tempat

Dengan Hormat

Dalam rangka proses penelitian dan penulisan skripsi mahasiswa dibawah ini:

Nama : Wahyuni

Stambuk : 105731108519

Jurusan : Akuntansi

Judul Penelitian : Menguji *Signaling Theory* dalam Hubungan Kinerja Keuangan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan yang Ter-Indeks LQ-45

Dimohon kiranya mahasiswa tersebut dapat diberikan izin untuk melakukan penelitian sesuai tempat mahasiswa tersebut melakukan penelitian

Demikian permohonan kami, atas perhatian dan bantuannya diucapkan terimakasih



H. Andi Jam'an, S.E., M.Si  
NIDN. 51507

Tembusan:

1. Rektor Unismuh Makassar
2. Arsip

## Lampiran 11

## Balasan Surat Penelitian



**UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAKASSAR**  
**GALERI INVESTASI BEI UNISMUH MAKASSAR**

Gedung Menara IQRA Lt.2, Jl. Sultan Alauddin No. 259  
 Makassar – 90221 Telp. (0411) 866972, Fasmile (0411) 865588;  
 Mobile +62852-1112-2153 Email: galeriinvestasibei.unismuh@gmail.com

**GALERI INVESTASI**  
 BEI-UNISMUH MAKASSAR

Makassar, 13 April 2023 M  
 22 Ramadhan 1444 H

Nomor : 098/GI-U/IV/2023  
 Hal : Jawaban Permohonan Penelitian

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

Tempat

*Assalamu'alaikum Wr Wb*

Sehubungan dengan surat dari Lembaga Penelitian Pengembangan Dan Pengabdian Kepada Masyarakat, Nomor 1239/05/C.4-VIII/IV/1444/2023. Maka bersama ini disampaikan, hal-hal sebagai berikut:

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

|                  |  |
|------------------|--|
| Nama             | Wahyuni  |
| Stambuk          | 105731108519   |
| Program Studi    | Akuntansi  |
| Judul Penelitian | "Menguji <i>Signaling Theory</i> dalam Hubungan Kinerja Keuangan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan yang Ter-Indeks LQ-45" |

2. Agar memahami prosedur Trading di BEI, maka peneliti diwajibkan membuka RDN di GI BEI Unismuh Makassar.

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

*Fastabiqul khaerat,*

Pembina

Galeri Investasi BEI-Unismuh Makassar

**Dr. A. Ifayani Haanurat, MM, CBC**  
 NBM: 857 606

## Lampiran 12

## Hasil Turnitin



MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI PIMPINAN PUSAT MUHAMMADIYAH  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAKASSAR  
UPT PERPUSTAKAAN DAN PENERBITAN

Alamat kantor: Jl. Sultan Alauddin NO.259 Makassar 90221 Tlp.(0411) 866972,881593, Fax.(0411) 865588

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

**SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIAT**

UPT Perpustakaan dan Penerbitan Universitas Muhammadiyah Makassar,  
Menerangkan bahwa mahasiswa yang tersebut namanya di bawah ini:

Nama : Wahyuni  
NIM : 105731108519  
Program Studi : Akuntansi

Dengan nilai:

| No | Bab   | Nilai | Ambang Batas |
|----|-------|-------|--------------|
| 1  | Bab 1 | 3 %   | 10 %         |
| 2  | Bab 2 | 2 %   | 25 %         |
| 3  | Bab 3 | 5 %   | 10 %         |
| 4  | Bab 4 | 8 %   | 10 %         |
| 5  | Bab 5 | 3 %   | 5 %          |

Dinyatakan telah lulus cek plagiat yang diadakan oleh UPT- Perpustakaan dan Penerbitan Universitas Muhammadiyah Makassar Menggunakan Aplikasi Turnitin.

Demikian surat keterangan ini diberikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan seperlunya.

Makassar, 20 Juni 2023

Mengetahui

Kepala UPT Perpustakaan dan Penerbitan,

Nurrahmah Hum, M.I.P.  
NBM. 964 591

## BAB 1 Wahyuni 105731108519

## ORIGINALITY REPORT

|                  |                  |              |                |
|------------------|------------------|--------------|----------------|
| <b>3%</b>        | <b>2%</b>        | <b>0%</b>    | <b>2%</b>      |
| SIMILARITY INDEX | INTERNET SOURCES | PUBLICATIONS | STUDENT PAPERS |

## PRIMARY SOURCES

|          |   |           |
|----------|---|-----------|
| <b>1</b> | <b>Submitted to iGroup</b><br>Student Paper | <b>2%</b> |
| <b>2</b> | <b>123dok.com</b><br>Internet Source        | <b>2%</b> |

Exclude quotes  Off Exclude matches  < 2%

Exclude bibliography  Off





## BAB 2 Wahyuni 105731108519

## ORIGINALITY REPORT

|                  |                  |              |                |
|------------------|------------------|--------------|----------------|
| <b>2</b> %       | <b>2</b> %       | <b>1</b> %   | <b>1</b> %     |
| SIMILARITY INDEX | INTERNET SOURCES | PUBLICATIONS | STUDENT PAPERS |

## PRIMARY SOURCES

|          |  |                |
|----------|--|----------------|
| <b>1</b> | <b>digilibadmin.unismuh.ac.id</b><br>Internet Source | <b>1</b> %     |
| <b>2</b> | <b>docplayer.info</b><br>Internet Source             | <b>&lt;1</b> % |
| <b>3</b> | <b>repository.umy.ac.id</b><br>Internet Source       | <b>&lt;1</b> % |

Exclude quotes  Off  
Exclude bibliography  Off

Exclude matches  Off



## BAB 3 Wahyuni 105731108519

## ORIGINALITY REPORT

|                  |                  |              |                |
|------------------|------------------|--------------|----------------|
| <b>5%</b>        | <b>2%</b>        | <b>0%</b>    | <b>4%</b>      |
| SIMILARITY INDEX | INTERNET SOURCES | PUBLICATIONS | STUDENT PAPERS |

## PRIMARY SOURCES

|          |   |           |
|----------|---|-----------|
| <b>1</b> | <b>Submitted to Universitas Bengkulu</b><br>Student Paper | <b>3%</b> |
| <b>2</b> | <b>repositori.uin-alauddin.ac.id</b><br>Internet Source   | <b>2%</b> |

Exclude quotes

Off

Exclude matches

Exclude bibliography

Off



## BAB 4 Wahyuni 105731108519

## ORIGINALITY REPORT

|                  |                  |              |                |
|------------------|------------------|--------------|----------------|
| <b>8%</b>        | <b>8%</b>        | <b>2%</b>    | <b>4%</b>      |
| SIMILARITY INDEX | INTERNET SOURCES | PUBLICATIONS | STUDENT PAPERS |

## PRIMARY SOURCES

|          |   |           |
|----------|---|-----------|
| <b>1</b> | <b>repository.uinsu.ac.id</b><br>Internet Source          | <b>4%</b> |
| <b>2</b> | <b>repository.uinjambi.ac.id</b><br>Internet Source       | <b>2%</b> |
| <b>3</b> | <b>Submitted to Universitas Pamulang</b><br>Student Paper | <b>2%</b> |

Exclude quotes  Off  
Exclude bibliography  Off

Exclude matches  < 2%



## BAB 5 Wahyuni 105731108519

## ORIGINALITY REPORT

|                  |                  |              |                |
|------------------|------------------|--------------|----------------|
| <b>3%</b>        | <b>0%</b>        | <b>3%</b>    | <b>0%</b>      |
| SIMILARITY INDEX | INTERNET SOURCES | PUBLICATIONS | STUDENT PAPERS |

## MATCH ALL SOURCES (ONLY SELECTED SOURCE PRINTED)

3%

★ Nurhidayah Nurhidayah, Fitriyatur Rizqiyah.  
 "KINERJA KEUANGAN DALAM MEMREDIKSI  
 FINANCIAL DISTRESS", Jurnal Ilmiah Bisnis dan  
 Ekonomi Asia, 2018

Publication

Exclude quotes

Off

Exclude matches

Off

Exclude bibliography

Off



## BIOGRAFI PENULIS



Wahyuni, panggilan Unii lahir di Kelurahan Tanah Jaya Kabupaten Bulukumba pada tanggal 11 Januari 2002 dari pasangan suami istri Bapak Jumardin (Alm) dan Ibu Salma. Peneliti merupakan anak kedua dari tiga bersaudara. Peneliti sekarang tinggal di Jl Andi Djemma No. 112 B Landak Baru, Kota Makassar.

Pendidikan yang telah ditempuh oleh peneliti yaitu SD 40 Erasa tahun 2013, SMP 4 Tellulimpoe lulus tahun 2016, SMA Negeri 9 Sinjai lulus tahun 2019 dan mulai tahun 2019 mengikuti Program S1 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Program Studi Akuntansi kampus Universitas Muhammadiyah Makassar sampai dengan sekarang. Sampai dengan penulisan skripsi ini penelian skripsi ini peneliti masih terdaftar sebagai mahasiswa Program S1 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Program Studi Akuntansi Universitas Muhammadiyah Makassar.

