

PENGARUH ROA, GROWTH OPPORTUNITY, LIFE CYCLE TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX PERIODE 2015 – 2019

Vathya Anindita Putri ^{1*}, A. Dewantoro Marsono

¹Alumni Sekolah Pascasarjana, (IKPIA Perbanas Jakarta)

²Dosen Pascasarjana, (IKPIA Perbanas Jakarta)

*Korespondensi : vathyaa@gmail.com

Diterima: 31 01 2022

Direvisi: 22 02 2022

Disetujui: 22 02 2022

Abstract

The purpose of this study is to analyze the effect of Return on Assets (ROA), Growth Opportunity (GO), Life Cycle (LC), on Dividend Policy (DPR) in companies listed on the Jakarta Islamic Index (JII). The sample used includes 16 companies using the purposive sample method. The data used in this study was obtained from the company's annual report for the 2015-2019 period. The technique used in this study uses the panel data regression method. The results showed that ROA and GO did not have a significant effect on the DPR, but LC had a significant positive effect on the DPR. From the results of the F ROA, GO, and LC tests as a whole have a significant effect on DPR.

Keywords: *Return on Assets, Growth Opportunity, Life Cycle, Dividend Payout Ratio, Dividend Policy*

Abstrak

Tujuan dari studi ini adalah menganalisis pengaruh dari Return on Asset (ROA), Growth Opportunity (GO), Life Cycle (LC), terhadap Kebijakan Dividend (DPR) pada Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). Sampel yang digunakan meliputi 16 perusahaan dengan menggunakan metode purposive sample. Data yang digunakan dalam studi ini diperoleh dari laporan tahunan perusahaan periode 2015-2019. Teknik yang digunakan dalam studi ini menggunakan metode regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA dan GO tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR, namun LC berpengaruh positif signifikan terhadap DPR. Dari hasil uji F ROA, GO, dan LC secara keseluruhan berpengaruh signifikan terhadap DPR. Kata Kunci : Return on Asset, Growth Opportunity, Life Cycle, Dividend Payout Ratio, Kebijakan Dividen.

Kata kunci: Return on Asset, Growth Opportunity, Life Cycle, Dividend Payout Ratio

1. PENDAHULUAN

Di dalam suatu perusahaan, keberhasilannya dapat dilihat dari faktor internal yang berupa kelemahan dan kekuatan perusahaan serta faktor eksternal yang berupa peluang dan ancaman, salah satunya kondisi ekonomi secara global.

Krisis ekonomi Asia pada tahun 1998 merupakan peristiwa yang membuat ekonomi di Asia sangat lemah dan krisis ekonomi global pada tahun 2008 yang membuat terjadinya *great recession* atau resesi global dengan dampak nyata, yaitu tingginya harga minyak, krisis pangan, tingginya inflasi, krisis kredit macet yang menyebabkan beberapa bank besar mengalami kebangkrutan, dan meningkatnya jumlah pengangguran. Selain itu, krisis ekonomi global di tahun 2008 ini juga menyebabkan produk domestik bruto yang menurun dan melemahnya pertumbuhan perusahaan. Kondisi ini mengakibatkan turunnya laba dari perusahaan dan modal kerja yang berkurang sehingga kemampuan investasi pun ikut menurun.

Pengukuran *Return on Asset (ROA)* merupakan rasio untuk menunjukkan kemampuan modal yang diinvestasikan dalam aktiva untuk menghasilkan laba (Kamal, 2018:69). *Return on Asset* adalah salah satu bentuk rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, menggunakan laba bersih yang ada dan total asset yang dimiliki oleh perusahaan. Terdapat hasil dari beberapa penelitian terdahulu, antara lain dalam Santoso dan Handayani (2019) menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* sedangkan *Return on Asset* berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Mudzakar (2017) menunjukkan bahwa rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Asset* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Hasil penelitian Perpatih (2016) menunjukkan variabel *debt to equity ratio* dan *Return on Asset* berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Nurpadilah (2016) juga menyatakan bahwa *Return on Asset* berpengaruh positif signifikan dan *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Growth Opportunity atau kesempatan bertumbuh perusahaan memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan. Hal tersebut dibuktikan dalam penelitian yang

ditulis oleh Septiana dan Prasetyono (2015) di mana *Growth Opportunity* memiliki hasil yang positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, namun hal tersebut bertentangan dengan penelitian yang ditulis oleh Adriawan (2019) *Growth Opportunity* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, hal ini disebabkan karena perusahaan sebenarnya dapat membagikan dividennya dengan nilai yang lebih rendah. Hal ini sama dengan hasil penelitian Febriani dan Sari (2019) yang menyatakan bahwa *Growth Opportunity* tidak berpengaruh signifikan dengan *Dividend Payout Ratio*.

Dari kesempatan bertumbuhnya perusahaan dapat digambarkan siklus hidup perusahaan tersebut. Beberapa penelitian terdahulu telah membuktikan bahwa siklus hidup perusahaan mempengaruhi kebijakan pembagian dividen perusahaan, hal tersebut diutarakan oleh Seputro, et. al. (2020), dalam penelitiannya menyebutkan bahwa *Life Cycle* yg diproksikan dengan RE/TE (*Return on Equity/Total Equity*) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sehingga investor bisa mendapatkan pembagian dividen yang cukup tinggi. Selain itu, Sufria (2018), menyatakan bahwa *Life Cycle* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini selaras dengan Murtiana dan Yulianto (2018) yang menyatakan bahwa RE/TE berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sebaliknya, bahwa *Life Cycle* yang diproksikan dengan RE/TE tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen bagi perusahaan, hal ini dijelaskan oleh Paramitha (2015). *Return on Equity* merupakan rasio untuk mengukur besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari dana yang tertanam dalam total ekuitas. (Hery, 2020:26).

2 KERANGKA TEORETIS

. *Return on Asset (ROA)*

Menurut Santoso dan Handayani (2016), *Return on Asset (ROA)* berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*, hal ini selaras dengan hasil penelitian Perpatih (2016) dimana, *Return on Assets (ROA)* secara parsial mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Berbeda dengan hasil penelitian dari Febriani dan Sari (2019) dimana *Return On Assets* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Growth Opportunity (GO)

Dalam penelitian terdahulu, Septiana dan Prasetyono (2015) menyatakan bahwa *Return on Asset* (ROA) dan *Growth Opportunity* ditemukan positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan menurut Adriawan (2019), Laba per saham, likuiditas, *leverage*, *total assets turnover* dan *Growth Opportunity* tidak berpengaruh terhadap kebijakan pembayaran dividen. Penelitian ini selaras dengan penelitian Febriani dan Sari (2019) yang menyatakan bahwa, *Growth Opportunity* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Life Cycle

Berdasarkan penelitian dari Sufria (2018), *Life Cycle* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur. Namun, hal ini berkebalikan dengan penelitian dari Paramitha (2015) dimana hasil penelitiannya menyatakan bahwa, Siklus hidup perusahaan tidak berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Kebijakan Dividen

Berdasarkan penelitian Mudzakar (2017), Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) sedangkan menurut Nurpadilah (2016), Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Kerangka Penelitian

Pada penelitian ini variabel terikat yaitu kebijakan dividen (Y) dan variabel bebas yang digunakan adalah *Return on Asset* (X_1), *Growth Opportunity* (X_2) dan *Life Cycle* (X_3), dengan kerangka teoritik sebagai berikut:

Hipotesis Penelitian

1. H1: *Return on Asset* (ROA) berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen
2. H2: *Growth Opportunity* berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
3. H3: *Life Cycle* berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen
4. H4: *Return on Asset* (ROA), *Life Cycle*, dan *Growth Opportunity*

berpengaruh terhadap kebijakan dividen

3 METODE

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII). Data tersebut diambil melalui laporan keuangan dan laporan tahunan yang dipublikasikan melalui Indonesian Stock Exchange, dengan cara mengambil atau mengkopir data, selain melalui website yang tersedia di dalam Indonesian Stock Exchange dapat juga diambil langsung melalui situs halaman perusahaan terkait dan berbagai macam literatur untuk penggunaan hasil penelitian dan konsep yang dibutuhkan.

Unit analisis dari penelitian ini merupakan perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada Jakarta Islamic Index (JII). Pada tingkat yang paling jelas, ini mungkin diartikan sebagai penerapan teknik statistik pada data yang telah dikumpulkan. Semua data dapat diterima untuk dianalisis menjadi data kuantitatif. Namun, pendekatan alternatif kadang-kadang diambil apabila ada hal-hal lain yang terjadi saat data dianalisis.

Teknik analisis data yang digunakan yakni analisis data panel dengan menggunakan aplikasi E-Views. Digunakan untuk menjelaskan hubungan dan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Pada penelitian ini analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh *Return on Asset*, *Growth Opportunity* dan *Life Cycle* terhadap kebijakan dividen perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII).

Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel merupakan data empiris yang bersifat *time series*, *cross section*, dan data panel yang merupakan hasil dari gabungan *time series* dan *cross section*. (Setiawan dan Kusri, 2010:180).

Common Effect Model (CEM)

Menurut Setiawan dan Kusri (2010:184) model *common effect* merupakan gabungan seluruh data tanpa memperdulikan waktu dan perusahaan,

sehingga data yang dimiliki hanya satu data yang terdiri dari tiga variabel, yaitu Y, X1, X2, dan X3.

Fixed Effect Model (FEM)

Fixed Effect Model adalah Teknik mengestimasi data panel dengan variabel dummy untuk mengetahui perbedaan intersep. Pada dasarnya Fixed Effect Model ini didasari perbedaan intersep antar perusahaan namun intersep antar waktunya sama (Widarjono, 2013:255).

Random Effect Model (REM)

Random effect model ini digunakan untuk mengatasi masalah Teknik pada Fixed Effect Model yang membawa konsekuensi terhadap berkurangnya derajat kebebasan yang mengurangi efisiensi parameter (Widarjono, 2013:259).

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bagian ini dipaparkan hasil penelitian dan pembahasannya. Apabila lebih dari 1 tujuan penelitian, urutkan secara kronologis. Sajikan hasil dengan jelas dan sederhana. Data hasil penelitian disusun dalam ilustrasi (32able, gambar, foto, denah, atau diagram). Perujukan atas ilustrasi (32 able dan sebagainya) dilakukan dengan menyebutkan nomornya, bukan dengan menyebutkan kata “di atas”, “di bawah”, “sebagai berikut” dan sejenisnya. Jangan gunakan 32able dan gambar dengan muatan data atau informasi yang sama, pilih salah satunya.

Berikan nomor 32able dan gambar dengan angka Arab (1, 2, 3, dst.). Contoh pembuatan 32able dan gambar dapat dilihat pada Tabel 1 dan Gambar 1.

Tabel 1. Hasil uji reliabilitas

Variabel/ indicator	Cronbach's alpha	Status
CCM	0.870	Reliabel
PC	0.746	Reliabel
PA	0.660	Reliabel
TR	0.896	Reliabel
RA	0.619	Reliabel
EA	0.743	Reliabel
SI	0.612	Reliabel

Sumber: Hasil pengolahan SPSS (2019)

Model *Brand Personality* dapat dilihat pada Gambar 1.

Deskripsi Objek Penelitian

Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2015 – 2019. Dengan demikian jumlah sampel yang digunakan sebanyak 16 perusahaan, yaitu:

1. Adaro Energy Tbk. (ADRO)
2. AKR Corporindo Tbk. (AKRA)
3. Aneka Tambang Tbk. (ANTM)
4. Astra International Tbk. (ASII)
5. Bumi Serpong Damai Tbk. (BSDE)
6. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP)
7. Vale Indonesia (INCO)
8. Indofood Sukses Makmur (INDF)
9. Kalbe Farma Tbk. (KLBF)
10. Matahari Department Store Tbk. (LPPF)
11. Bukit Asam Tbk. (PTBA)
12. PP (Persero) Tbk. (PTPP)
13. Semen Indonesia (Persero) Tbk. (SMGR)
14. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk. (TLKM)
15. United Tractors Tbk. (UNTR) 41
16. Wijaya Karya (Persero) Tbk. (WIKA)

Analisis Data

Data panel adalah data yang memiliki cross section dan time series secara bersamaan. Cross section ditunjukkan dari jumlah sampel yaitu 16 perusahaan yang terdaftar pada Jakarta Islamic Index (JII) dan time series ditunjukkan pada periode 2015 – 2019. Variabel-variabel yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen sebagai variabel terikat serta Return on Asset (ROA), Growth Opportunity, dan Life Cycle sebagai variabel bebas.

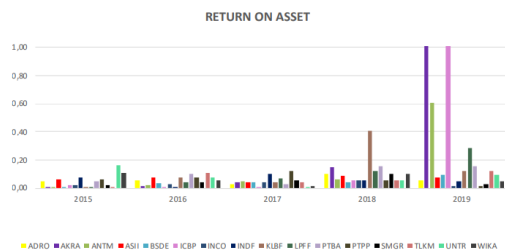
Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan berlaku untuk umum dan generalisasi (Sugiyono, 2008:142). Dalam penelitian ini analisis deskriptif berupa rata-rata, nilai maksimum dan minimum dari data sampel berupa Return on Asset (ROA), Growth Opportunity (GO), Life Cycle (LC), dan Dividen Payout Ratio (DPR). Berikut ditampilkan hasil analisis deskriptif data sampel perusahaan:

Tabel 1. Tabel Deskriptif Data Sampel

	DPR	GO	LC	ROA
Mean	0.255990	1.343181	0.217583	0.132448
Maximum	6.800000	4.869558	3.000000	3.400000
Minimum	0.001037	0.007300	0.002453	0.000782
Observations	80	80	80	80

Sumber: data di olah menggunakan e-views 10

Gambar 1. Scatterplot Data Variabel ROA

Sumber: data diolah menggunakan Ms. Excel 2016

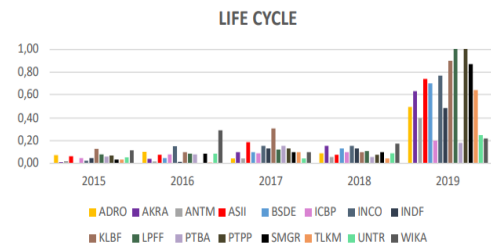
Berdasarkan hasil analisis diketahui bahwa nilai rata-rata untuk ROA sebesar 1,32448. Nilai maksimum untuk ROA sebesar 3,400000 dimiliki oleh AKRA di tahun 2019, karena di tahun 2019 AKRA mengalami kenaikan pada total asset dan nilai minimum untuk ROA sebesar 0,000782.

Gambar 2. Scatterplot Data Variabel GO

Sumber: data diolah menggunakan Ms. Excel 2016

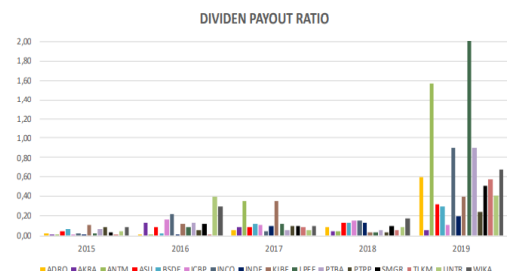
Nilai rata-rata untuk GO sebesar 1,343181. Nilai maksimum untuk GO sebesar 4,869558 dimiliki oleh INDF di tahun 2019 hal ini diakibatkan harga saham penutupannya mengalami peningkatan di harga Rp. 7.925,00. Pada tahun 2016 nilai maksimum dimiliki oleh TLKM karena harga saham penutupannya meningkat di harga Rp. 4.000,00. Untuk

nilai minimum untuk GO sebesar 0,007300.

Gambar 3. Scatterplot Data Variabel LC

Sumber: data diolah menggunakan Ms. Excel 2016

Nilai rata-rata untuk LC sebesar 0,217583. Nilai minimum untuk LC sebesar 0,002453. Pada gambar 4.3 dapat dilihat nilai maksimum untuk LC sebesar 3,0 dimiliki oleh LPPF di tahun 2019 karena mengalami peningkatan laba ditahan dari harga Rp. 5.208,00 menjadi Rp. 5.255,00. Dengan arti bahwa LPPF sudah melewati tahap growth dan sedang di tahap mature yang berarti pada tahun 2019, LPPF merupakan perusahaan yang sedang menguasai pasar di sektornya.

Gambar 4. Scatterplot Data Variabel DPR

Sumber: data diolah menggunakan Ms. Excel 2016

Nilai rata-rata untuk DPR sebesar 0,255990. Nilai maksimum untuk DPR sebesar 6,800000 dimiliki oleh LPPF di tahun 2019 dikarenakan LPPF pada tahun tersebut mengalami kenaikan jumlah

dividend sebanyak 15% dari tahun sebelumnya dan nilai minimum untuk DPR sebesar 0,001037.

Estimasi Model Regresi Data Panel

Untuk melihat besarnya pengaruh ROA, GO, dan LC terhadap DPR pada perusahaan perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII), maka digunakan model analisis sebagai berikut.

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + e_{it}$$

Pada persamaan regresi di atas i dan t menggambarkan gabungan data cross section dan data time series, dengan keterangan sebagai berikut:

Y = DPR

α = Konstanta

$\beta_1 - \beta_4$ = Koefisien Regresi

X_1 = ROA

X_2 = GO

X_3 = LC

e = error term

Pada penelitian ini digunakan teknik pengolahan data dengan menggunakan model regresi panel data. Data-data yang akan diolah merupakan penggabungan *cross sections observations* dan *time series observations* yang diperoleh dan diteliti sejalan dengan perjalanan waktu. Metode panel data ini mempunyai ruang dan dimensi waktu, sehingga estimasi variabel dan hasil perhitungan akan memberikan analisis empiris yang lebih luas. Data panel dapat meminimalkan bias yang dihasilkan oleh agregasi individu atau perusahaan karena unit data lebih banyak.

Metode Common Effect Model

Model ini sama seperti model regresi sederhana biasa. Di mana data cross section dan time series digabungkan

dalam bentuk data panel dan kemudian data tersebut diregresikan dengan menggunakan metode OLS. Walaupun penggabungan ini akan menghasilkan data pengamatan yang lebih banyak sehingga hasil regresi cenderung akan lebih baik dibandingkan regresi yang hanya menggunakan data cross section atau time series saja. Akan tetapi, dengan menggabungkan data, maka peneliti tidak dapat melihat perbedaan baik antar individu maupun antar waktu. Hasil analisis menggunakan metode common effect model:

Tabel 2. Uji Common Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.076122	0.074705	-1.018962	0.3115
ROA	-0.163913	0.114566	-1.430726	0.1566
GO	-0.014306	0.041810	-0.342178	0.7332
LC	1.714464	0.118930	14.41574	0.0000

Sumber: data di olah menggunakan e-views 10

Metode Efek Tetap (Fixed Effect Model)

Telah dinyatakan di atas bahwa asumsi pembuatan model yang menghasilkan konstan untuk setiap individu (i) dan waktu (t) kurang realistis. Dalam metode efek tetap (FEM) peneliti dapat mengatasi hal tersebut, karena metode ini memungkinkan adanya perubahan α pada setiap i dan t . Hasil analisis menggunakan metode fixed effect model:

Tabel 3. Uji Fixed Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.114624	0.094264	-1.215991	0.2287
ROA	-0.063781	0.148451	-0.429645	0.6690
GO	-0.024726	0.049278	-0.501763	0.6176
LC	1.894788	0.169523	11.17719	0.0000

Sumber: data di olah menggunakan e-views 10

Metode Efek Random (Random Effect Model)

Sebagaimana telah kita ketahui bahwa pada metode efek tetap, perbedaan karakteristik individu dan waktu diakomodasikan pada intersep sehingga

intersepsnya berubah antar individu dan antar waktu. Sementara metode efek random (REM) perbedaan karakteristik individu dan waktu diakomodasikan pada error dari model. Mengingat ada dua komponen yang mempunyai kontribusi pada pembentukan error, yaitu individu dan waktu, maka random error pada REM juga perlu diurai menjadi error untuk komponen individu, error komponen waktu dan error gabungan. Hasil uji menggunakan metode random effect model:

Tabel 4. Uji Random Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.076122	0.076023	-1.001304	0.3199
ROA	-0.163913	0.116586	-1.405932	0.1638
GO	-0.014306	0.042547	-0.336248	0.7376
LC	1.714464	0.121027	14.16592	0.0000

Sumber: data di olah menggunakan e-views 10

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Untuk menentukan model mana yang tepat dalam penelitian ini, penulis melakukan uji chow dan uji lagrange multiplier. Penentuan uji ini akan menentukan model mana yang akan digunakan dari common effect, fixed effect, atau random effect. Berikut hasil pengujian model yang tepat.

Uji Chow

Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji chow adalah sebagai berikut.

1. Jika nilai Probability F > 0,05 artinya H_0 diterima; maka model common effect yang dipakai
2. Jika nilai Probability F < 0,05 artinya H_0 ditolak; maka model fixed effect yang dipakai

Berdasarkan tabel 4.2 hasil dari Uji Chow dapat diketahui nilai probability F sebesar 0,2039, karena nilai probability F lebih besar dari 0,05 maka H_0 diterima. Oleh karena itu model yang dipilih adalah model uji Common Effect Model (CEM).

Tabel 5. Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.825912	(15,61)	0.6457
Cross-section Chi-square	14.791660	15	0.4665

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.076122	0.074705	-1.018962	0.3115
ROA	-0.163913	0.114566	-1.430726	0.1566
GO	-0.014306	0.041810	-0.342178	0.7332
LC	1.714464	0.118930	14.41574	0.0000

Sumber: data di olah menggunakan e-views 10

Uji Lagrange Multiplier

Pengujian Lagrange Multiplier Test (LM Test) dilakukan untuk membandingkan/memilih model yang terbaik antara random effects 47 model dan common effects model. Oleh karena itu dibuat hipotesis sebagai berikut: H_0 = Common Effects Model H_1 = random Effects Model Dasar Pengambilan kesimpulan dalam uji ini adalah:

1. Apabila nilai Breusch-Pagan < 0,05, maka H_0 ditolak yang berarti random effects model lebih baik untuk digunakan.
2. Apabila nilai Breusch-Pagan > 0,05, maka H_0 diterima yang berarti common effects model lebih baik untuk digunakan.

Berikut merupakan hasil uji Lagrange Multiplier (LM)

Tabel 6. Uji Lagrange Multiplier

Null (no rand. effect) Alternative	Cross-section One-sided	Period One-sided	Both
Breusch-Pagan	0.750746 (0.3862)	7.70E-06 (0.9978)	0.750754 (0.3862)
Honda	-0.866456 (0.8069)	0.002774 (0.4989)	-0.610716 (0.7293)
King-Wu	-0.866456 (0.8069)	0.002774 (0.4989)	-0.395093 (0.6536)
GHM	--	--	7.70E-06 (0.7489)

Sumber: data di olah menggunakan e-views 10

Berdasarkan nilai Probabilitas dari Breusch-Pagan dapat dilihat bahwa nilainya sebesar 0,3862 atau lebih besar dibandingkan dengan taraf signifikansi penelitian yaitu sebesar 0.05 sehingga disimpulkan berdasarkan Uji Lagrange Multiplier bahwa model yang lebih baik digunakan pada penelitian ini adalah Common Effect.

Diperoleh suatu persamaan regresi data panel, sebagai berikut.

$$DPR = -0.076122 - 0.163913 ROA - 0.014306 GO + 1.714464 LC$$

1. Konstanta (α) sebesar -0.076122 memberikan pengertian jika seluruh

variabel independen sama dengan nol, maka besarnya DPR akan menurun sebesar -0.076122.

2. Koefisien variabel ROA adalah sebesar -0.163913, yang dapat diartikan bahwa apabila terjadi penurunan nilai ROA sebesar 1 persen maka DPR akan menurun sebesar 1,63 persen.
3. Koefisien variabel GO adalah sebesar -0.014306, yang dapat diartikan bahwa apabila terjadi penurunan nilai GO sebesar 1 persen maka DPR akan menurun sebesar 0.14 persen.
4. Koefisien variabel LC adalah sebesar 1.714464, yang dapat diartikan bahwa apabila terjadi peningkatan LC sebesar 1 persen maka DPR akan meningkat sebesar 17.1 persen.

Tabel 7. Pemilihan Model

No	Jenis Uji	Nilai Probability	Kriteria Perbandingan	Model Yang Terpilih
1	Chow	0,6457	nilai probability F lebih besar dari 0,05 maka H_0 diterima	CEM
2	Lagrange Multiplier	0,3862	nilai probability Breusch-Pagan lebih besar dari 0,05 maka H_0 diterima	CEM

Sumber: diolah oleh penulis (2021)

Uji Hipotesis

Uji hipotesis berguna untuk menguji signifikansi koefisien regresi yang didapat. Artinya, koefisien regresi yang didapat secara statistik tidak sama dengan nol, karena jika sama dengan nol maka dapat dikatakan bahwa tidak cukup bukti untuk menyatakan variabel bebas mempunyai pengaruh terhadap variabel terikatnya.

Uji Pengaruh Variabel Secara Parsial (Uji t)

Uji t dikenal dengan uji parsial yang merupakan jenis pengujian statistik yang digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependent secara individual. Uji ini dapat dilakukan dengan membandingkan t hitung dengan t table atau dengan melihat kolom signifikansi pada masing-masing t hitung. Kriteria pengujian dapat ditentukan sebagai berikut:

1. H_0 diterima apabila $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$
 2. H_0 ditolak apabila $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$
- Menggunakan nilai signifikansi t-stat dengan kriteria:

1. H_0 diterima apabila nilai sig. t-stat $> 0,05$
2. H_0 ditolak apabila nilai sig. t-stat $< 0,05$

Tabel 8. Uji Pengaruh Variabel Secara Parsial (Uji t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.076122	0.074705	-1.018962	0.3115
ROA	-0.163913	0.114566	-1.430726	0.1566
GO	-0.014306	0.041810	-0.342178	0.7332
LC	1.714464	0.118930	14.41574	0.0000

Sumber: data di olah menggunakan e-views 10

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai probabilitas untuk variabel ROA sebesar 0,1566, nilai ini lebih tinggi dibandingkan dengan nilai probabilitas penelitian sebesar 0,05 dan nilai koefisien regresi bertanda negatif maka dapat dikatakan bahwa ROA mempengaruhi DPR secara negatif namun tidak signifikan.

Nilai probabilitas untuk variabel GO sebesar 0,7322, nilai ini lebih tinggi dibandingkan dengan nilai probabilitas penelitian sebesar 0,05 dan nilai koefisien regresi bertanda negatif maka dapat dikatakan bahwa GO mempengaruhi DPR secara negatif namun tidak signifikan.

Nilai probabilitas untuk variabel LC sebesar 0,0000, nilai ini lebih rendah dibandingkan dengan nilai probabilitas penelitian sebesar 0,05. Karena nilai probabilitas t hitung pada variabel LC lebih kecil dari 0,05 dan nilai koefisien regresi bertanda positif maka dapat dikatakan bahwa LC mempengaruhi DPR secara positif dan signifikan.

Uji Pengaruh Variabel Secara Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independent secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen. Pengujian uji F

dilakukan dengan cara membandingkan antara F hitung dan F tabel. Kriteria pengujian dapat ditentukan sebagai berikut:

1. Ho diterima apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$
 2. Ho ditolak apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$
- Menggunakan nilai signifikansi F-stat dengan kriteria:
1. Ho diterima apabila nilai sign. F-stat $< \alpha$
 2. Ho ditolak apabila nilai sign. F-stat $> \alpha$

Hasil uji F dapat ditampilkan melalui tabel berikut:

Tabel 9. Uji Pengaruh Variabel Secara Simultan (Uji F)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.076122	0.074705	-1.018962	0.3115
ROA	-0.163913	0.114566	-1.430726	0.1566
GO	-0.014306	0.041810	-0.342178	0.7332
LC	1.714464	0.118930	14.41574	0.0000

R-squared	0.733696	Mean dependent var	0.255990
Adjusted R-squared	0.723184	S.D. dependent var	0.780308
S.E. of regression	0.410545	Akaike info criterion	1.106046
Sum squared resid	12.80961	Schwarz criterion	1.225148
Log likelihood	-40.24186	Hannan-Quinn criter.	1.153798
F-statistic	69.79614	Durbin-Watson stat	1.969351
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: data di olah menggunakan e-views 10

Berdasarkan tabel 9 di atas dapat dilihat nilai Probability F sebesar 0,000000. Nilai tersebut lebih kecil jika dibandingkan dengan nilai probabilitas dalam penelitian yaitu 0,05 sehingga dapat dinyatakan bahwa variabel ROA, GO dan LC secara keseluruhan berpengaruh signifikan terhadap DPR.

Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi atau disebut dengan R-squared merupakan suatu ukuran yang penting dalam regresi karena dapat menginformasikan baik atau tidaknya model regresi yang terestimasi atau digunakan untuk mengukur seberapa besar pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen. Koefisien determinasi pada dasarnya adalah untuk

mengukur kebenaran model regresi. Ukuran koefisien determinasi antara nol sampai satu. Apabila nilai R square mendekati angka satu maka model regresi dikatakan baik. Dan sebaliknya, apabila R-square mendekati angka nol maka model regresi dikatakan kurang baik karena pengaruh dari variabel independent akan semakin kecil terhadap variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi dapat ditampilkan pada tabel berikut:

Tabel 10. Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.733696	Mean dependent var	0.255990
Adjusted R-squared	0.723184	S.D. dependent var	0.780308
S.E. of regression	0.410545	Akaike info criterion	1.106046
Sum squared resid	12.80961	Schwarz criterion	1.225148
Log likelihood	-40.24186	Hannan-Quinn criter.	1.153798
F-statistic	69.79614	Durbin-Watson stat	1.969351
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: data di olah menggunakan e-views 10

Berdasarkan tabel 4.10 diketahui nilai koefisien determinasi pada kolom R-squared sebesar 0,733696 atau 73,37%. Oleh karena itu maka dapat dinyatakan bahwa variabel ROA, GO, dan LC memberikan pengaruh sebesar 73,37% terhadap DPR secara statistik, dan sisanya yaitu sebesar 26,63% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Pengaruh Return on Asset terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian yang diukur menggunakan ROA menunjukkan bahwa ROA mempengaruhi DPR secara negatif. ROA umumnya digunakan untuk menunjukkan persentase profitabilitas dari sebuah perusahaan. Hasil dari penelitian ini tidak sesuai dengan teori yang dijelaskan di atas, karena profitabilitas yang tinggi dapat membantu perusahaan dalam pengambilan keputusan dalam melakukan ekspansi.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Mudzakar (2017) yang menyatakan bahwa Return on Asset tidak berpengaruh pada Dividend Payout Ratio perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang diteliti memiliki nilai ROA yang fluktuatif sehingga memiliki

nilai rata-rata yang paling tinggi namun hasil koefisien regresinya menunjukkan nilai negatif, dimana apabila ROA meningkat maka nilai DPR di sebuah perusahaan akan mengalami penurunan.

Berbeda dengan penelitian Santoso dan Handayani (2019), Perpatih (2016), dan Nurpadilah (2016) yang menyatakan pada penelitiannya bahwa Return on Asset berpengaruh positif signifikan terhadap Dividend Payout Ratio. Dimana pada hasil penelitian bahwa nilai ROA bernilai positif sehingga ROA memiliki pengaruh langsung terhadap DPR yang artinya apabila profitabilitas meningkat maka dividen perusahaan akan meningkat juga.

Pengaruh Growth Opportunity terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian yang diukur menggunakan Price to Book Value (PBV) menunjukan bahwa GO mempengaruhi DPR secara negatif namun tidak signifikan.

Hasil penelitian ini didukung oleh Adriawan (2019) yang menyatakan bahwa Growth Opportunity berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, hal ini disebabkan karena nilai koefisien GO bernilai negatif terhadap dividen sehingga, menurut Adriawan GO tidak berpengaruh terhadap DPR. Dalam hal ini perusahaan sebenarnya dapat membagikan dividennya dengan nilai yang lebih rendah.

Berbeda dengan penelitian Febriani dan Sari (2019), menyatakan bahwa Growth Opportunity berpengaruh signifikan dengan Dividend Payout Ratio. Dimana GO memiliki nilai koefisien yang positif sehingga menurut Febriani dan Sari, GO sangat berpengaruh terhadap DPR dimana semakin besarnya nilai GO pada sebuah perusahaan akan sangat berpengaruh pada jumlah dana yang dibutuhkan untuk investasi.

Pengaruh Life Cycle terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian yang diukur menggunakan Retained Earnings/Total Equity (RETE) menunjukan bahwa LC mempengaruhi DPR secara positif dan signifikan, maka

hipotesis ketiga (H3) diterima. Artinya semakin tinggi Life Cycle product perusahaan, maka akan meningkatkan dividen perusahaan tersebut. Life Cycle berguna untuk merencanakan strategi-strategi dan aktivitas pengendalian produk dari sebuah perusahaan dan menginterpretasikan dinamika sebuah produk di dalam pasar. Semakin baik siklus hidup suatu produk, dinamika pasar akan semakin baik juga.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian milik Sufria (2018), dan Murtiana dan Yulianto (2018) yang menyatakan bahwa Life Cycle berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Pembayaran dividen dipengaruhi oleh Life Cycle sebuah perusahaan, dimana pembayaran dividen akan meningkat pada tahap growth, mature, dan decline. Namun, perusahaan perlu membayar dividen lebih banyak bila perusahaan sudah di tahap mature, karena pada tahap ini perusahaan berarti sudah menguasai pangsa pasar sehingga berdampak pada peningkatan laba dan perusahaan tidak lagi membutuhkan dana eksternal untuk operasional dan tidak melakukan investasi sehingga dapat meningkatkan dividen yang akan dibagikan kepada investor. Sebaliknya, apabila Life Cycle perusahaan rendah, maka perusahaan menunjukkan sedang berada di tahap growth, dimana perusahaan masih membutuhkan dana eksternal karena laba yang dihasilkan masih rendah. Perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan cenderung tidak menahan labanya, tetapi menggunakannya untuk investasi yang menguntungkan dimasa yang akan datang sehingga dividen yang dibagikan lebih sedikit.

Oleh karena itu, penelitian ini mendukung teori Life Cycle perusahaan terhadap dividen. Berbeda dengan penelitian Paramitha (2015) yang menyatakan sebaliknya, bahwa Life Cycle yang diprosikan dengan RE/TE tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen bagi perusahaan.

Pengaruh Return on Asset, Growth Opportunity, dan Life Cycle terhadap Kebijakan Dividen

Dari hasil pengujian hasil uji F, dapat dilihat nilai Probability F sebesar 0,000000. Nilai tersebut lebih kecil jika dibandingkan dengan nilai probabilitas dalam penelitian yaitu 0,05 sehingga dapat dinyatakan bahwa variabel ROA, GO dan LC secara keseluruhan berpengaruh signifikan terhadap DPR. Dilihat dari hasil uji determinasi juga, diketahui nilai koefisien determinasi pada kolom Rsquared sebesar 0,733696 atau 73,37%. Oleh karena itu maka dapat dinyatakan bahwa variabel ROA, GO, dan LC memberikan pengaruh sebesar 73,37% terhadap DPR secara statistik, dan sisanya yaitu sebesar 26,63% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

5. SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai probabilitas t hitung pada variabel ROA lebih besar dan nilai koefisien regresi bertanda negatif maka dapat dikatakan bahwa ROA mempengaruhi Dividend Payout Ratio secara negatif namun tidak signifikan.
2. Hasil pengujian menunjukkan bahwa pada variabel Growth Opportunity nilai koefisien regresi bertanda negatif maka dapat dikatakan bahwa Growth Opportunity mempengaruhi Dividend Payout Ratio secara negatif namun tidak signifikan. 64
3. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai probabilitas t hitung pada variabel Life Cycle lebih kecil dan nilai koefisien regresi bertanda positif maka dapat dikatakan bahwa Life Cycle mempengaruhi Dividend Payout Ratio secara positif dan signifikan.
4. Hasil pengujian menunjukkan bahwa probabilitas F lebih kecil dibandingkan nilai probabilitas penelitian sehingga dapat dinyatakan bahwa ROA, Growth Opportunity dan Life Cycle secara keseluruhan berpengaruh signifikan terhadap Dividend Payout Ratio.

Berdasarkan kesimpulan di atas maka penulis menyusun beberapa saran sebagai berikut:

1. Di antara variabel-variabel bebas yang diteliti pada penelitian ini, hanya Life Cycle yang memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Dividend Payout Ratio. Sedangkan variabel Return on Asset dan Growth Opportunity memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Dividend Payout Ratio, oleh karena itu diharapkan agar para stakeholders di perusahaan untuk lebih mengutamakan berfokus pada peningkatan nilai Life Cycle karena akan berdampak signifikan pada peningkatan nilai Dividend Payout Ratio perusahaan tersebut.
2. Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai tambahan referensi bagi penelitian selanjutnya di bidang yang sama pada masa yang akan datang untuk dikembangkan dan diperbaiki. 65 Misalnya dengan memperbanyak sampel penelitian dan memperpanjang periode pengamatan. Hal ini diharapkan dapat memberikan hasil penelitian yang lebih baik.

Referensi:

- Adriawan, F. (2020). Pengaruh Laba Per Saham, Return on Equity, Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Total Assets Turnover, Kebijakan Pembayaran Dividen Tahun Sebelumnya dan Growth Opportunity terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen pada Perusahaan Properti, Real Estate dan Konstruksi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan*, 4, 184–190.
- Bisnis, F., & Surabaya, U. (n.d.). Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Perusahaan Sektor Manufaktur Yang Terdaftar. 1(1), 43–55.
- Bryman, A. (2012). *Social Research Methods* (4th ed.). Oxford University Press.
- Creswell, J. W. (2009). *RESEARCH DESIGN Qualitative, Quantitative, and Mixed Methods Approaches*. In Sage Publication (3rd ed.). Sage Publication.
- Dewi Sanjaya, I., & Martono, S. (2012). *Management Analysis Journal*. 1(2), 120–128.
- Dogru, T., Kizildag, M., Ozdemir, O., & Erdogan, A. (2020). Acquisitions and shareholders' returns in restaurant firms: The effects of free cash flow, growth opportunities, and franchising. *International*

- Journal of Hospitality Management, 84(October 2018).
<https://doi.org/10.1016/j.ijhm.2019.102327>
- Febriani, A., & Sari, M. (2019). Pengaruh Firm Size dan Growth Opportunity Terhadap Return on Assets dan Dividend Payout Ratio. *Maneggio: Jurnal Ilmiah Magister Manajemen*, 2(2), 184–199.
<https://doi.org/10.30596/maneggio.v2i2.3775>
- Kamal, M. B. (2016). Pengaruh Receivable Turn Over Dan Debt To Asset Ratio (DAR) Terhadap Return On Asset (ROA) Pada Perusahaan Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 17(2), 68–81.
<https://doi.org/10.30596/jimb.v17i2.996>
- Keller, K. L. (2001). Marketing management. In *Soldering & Surface Mount Technology* (Vol. 13).
<https://doi.org/10.1108/ssmt.2001.21913cab.040>
- Murtiana, S., & Yulianto, A. (2018). an Examining the Firm Life-Cycle Theory of Dividends in Indonesia. *Management Analysis Journal*, 7(3).
- Nurpadilah, I. (2013). Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sektor Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013).
- Paramita, R. A. S. (2015). Free Cash Flow, Leverage, Besaran dan Siklus Hidup Perusahaan: Bukti Kebijakan Deviden di Indonesia. *Jurnal Riset Ekonomi dan Manajemen*, 15(1), 169.
<https://doi.org/10.17970/jrem.15.1501012.1d>
- Perpatih, Z. S. (2016). Pengaruh “ROA” dan “DER” terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Apresiasi Ekonomi*, 4(3), 205– 211.
- Santoso, R. A., & Handayani, A. (2019). Pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap Dividend Payout Ratio melalui Return on Asset. *Manajerial*, 6(2), 53.
<https://doi.org/10.30587/manajerial.v6i2.1013>
- Septiana, M., & Prasetyo. (2015). Analisis Pengaruh Cash Ratio , Debt To Total Asset , Asset Growth , Firm Size Dan Return on Asset Terhadap Dividend Payout Ratio. *Diponegoro Journal of Management*, 4, 1–13. Retrieved from <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- Sufria, F. A. (2018). the Influence of Free Cash Flow, Company Growth, Collateralizable assets, and Life Cycle on Dividend Policy in Manufacturing Companies. Retrieved from www.okezone.com
- Tarumanagara, U., & Kohar Mudzakar, M. (2017). Conference on Management and Behavioral Studies Analisis Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen. 154–164. Retrieved from www.idx.co.id
- Windyasari, H. R., & Widyawati, D. (2017). Pengaruh Return on Asset , Debt To Equity Ratio , Dan Collateral. *Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(November).
- Yusra, I., Hadya, R., & Fatmasari, R. (2019). The Effect of Retained Earnings on Dividend Policy from the Perspective of Life Cycle. 203(Iclick 2018), 216– 220.
<https://doi.org/10.2991/iclick-18.2019.44>