

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, GROWTH POTENTIAL, DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

Erliana^{1*}, Mulyer Mananda Setyahadi², Dwiki Ramadhan³

^{1,2,3}Universitas Pamulang

erlianaa722@gmail.com*



e-ISSN: 2987-811X

MARAS: Jurnal Penelitian Multidisiplin

<https://ejournal.lumbungpare.org/index.php/maras>

Vol. 1 No. 2 September 2023

Page: 209-223

Article History:

Received: 20-08-2023

Accepted: 01-09-2023

Abstrak : Wewenang dalam mengendalikan kebijakan dividen merupakan salah satu wewenang yang di delegasikan para pemegang saham kepada dewan direksi. Dividen yang akan di bayarkan atau tidak, bagaimana sifat dan jumlah dividen merupakan masalah yang ditentukan oleh dewan direksi. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji kembali hipotesis pengaruh rasio profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan transportasi dan logistik dengan mengembangkan dan menambahkan dua variabel independen yaitu variabel potensi pertumbuhan dan kepemilikan manajerial, serta mengubah perusahaan manufaktur menjadi perusahaan lain yaitu perusahaan pengangkutan dan logistik yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel diambil dengan menggunakan metode Purposive Sampling yaitu pengambilan sampel yang dilakukan sesuai dengan penelitian yang telah ditetapkan. Hasil yang didapatkan adalah Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Lq45 yang terdaftar di BEI pada periode 2019-2021, Likuiditas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Lq45 yang terdaftar di BEI pada periode 2019-2021. Growth Potential tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Lq45 yang terdaftar di BEI pada periode 2019-2021. Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Lq45 yang terdaftar di BEI pada periode 2019-2021.

Kata Kunci : Profitabilitas, Likuiditas, Potensi Pertumbuhan, Kebijakan Dividen

PENDAHULUAN

Wewenang dalam mengendalikan kebijakan dividen merupakan salah satu wewenang yang di delegasikan para pemegang saham kepada dewan direksi. Dividen yang akan dibayarkan atau tidak, bagaimana sifat dan jumlah dividen merupakan masalah yang ditentukan oleh dewan direksi. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Perusahaan dalam menetapkan kebijakan dividen harus memperhatikan faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan tingkat profitabilitas dan likuiditas perusahaan. Menurut Darminto (2008), profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, sehingga mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen suatu perusahaan. Apabila perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi, maka laba yang diperoleh tinggi dan pada akhirnya pembayaran dividen kepada pemegang saham atau alokasi laba untuk dibagikan akan semakin besar.

Menurut Musiega et al., (2013), pembayaran dividen perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas, likuiditas, pendapatan dan pertumbuhan perusahaan dengan dimoderasi oleh ukuran perusahaan. Menurut Arifin dan Asyik (2015) pertumbuhan perusahaan memiliki faktor indikator yang digunakan yaitu tingkat pertumbuhan tiap tahun dalam bentuk total aset. Tingkat pertumbuhan dianggap sebagai tolak ukur keberhasilan suatu perusahaan. Semakin cepat pertumbuhan perusahaan, maka semakin besar kebutuhan dana untuk memperluas perusahaan termasuk perusahaan yang sedang berkembang. Oleh karena itu besarnya pertumbuhan perusahaan merupakan sinyal besarnya dividen yang akan dibagikan kepada para investor (*Signaling Theory*).

Hal tersebut bertentangan dengan hasil penelitian Tahir (2016) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen perusahaan. Pertumbuhan perusahaan memiliki dampak yang positif bagi perusahaan sehingga dapat meningkatkan dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham.

Menurut Erfiana dan Ardiansari (2016), *growth* yang tinggi akan memberikan peluang mendapatkan laba yang lebih tinggi pula di masa yang akan datang. Berdasarkan *bird in the hand theory* pemegang saham menyukai dividen yang tinggi, jadi dengan meningkatnya *growth* perusahaan maka investor akan melihat hal ini sebagai salah satu indikator yang baik bagi prospek pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang.

Semakin pesat atau ketatnya persaingan perekonomian di Indonesia membuat perusahaan-perusahaan di Indonesia harus lebih selektif dan efektif dalam pengambilan sebuah keputusan investasi. Karena hal ini mempunyai dampak langsung pada kelangsungan hidup suatu perusahaan sehingga para manajemen perusahaan harus lebih bekerja keras untuk mempertahankan stabilitas perusahaan, terutama perusahaan yang Go Publik dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sedangkan kegiatan Bursa Efek yang ada di pasar modal menjadi pusat bagi perusahaan yang Go Publik dari berbagai jenis bidang perusahaan.

Pasar modal merupakan tempat alternatif perusahaan untuk memperoleh dana dari investor. Investasi yang dapat dilakukan investor di pasar modal terdapat dua jenis yaitu investasi pada aset keuangan dan aset fisik. Tujuan dilakukannya investasi pada pasar modal adalah mengarahkan masyarakat untuk menyalurkan dana mereka ke sektor-sektor yang lebih produktif dan dapat mewujudkan pemerataan pendapatan melalui kepemilikan saham-saham di suatu perusahaan.

Seorang investor memiliki tujuan utama yaitu menginvestasikan modalnya untuk memperoleh tingkat pengembalian berupa *return* (pendapatan) baik berupa *dividend yield* (pendapatan dividen) ataupun pendapatan selisih harga jual saham terhadap harga beli (*capital gain*). Hal ini yang paling diinginkan oleh para investor, karena dengan adanya pembagian dividen investor akan memperoleh pendapatan dividen yang cukup relatif stabil. Dividen yang stabil akan meningkatkan kepercayaan investor kepada perusahaan tersebut dan akan mengurangi keraguan investor pada saat menginvestasikan modalnya.

Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan penentu perusahaan dalam pengambilan sebuah keputusan untuk membagi dividen kepada para investor dengan kata lain perusahaan akan selalu menghadapi berbagai macam kebijakan, antara lain likuiditas perusahaan, kebijakan dividen yang berhubungan dengan faktor lain, sifat dari pemegang saham, target yang sudah ditentukan yang mempunyai hubungan langsung dengan rasio pembayaran dividen, dan pentingnya menahan sebagian laba yang sudah digunakan perusahaan untuk reinvestasi yang mungkin akan memperoleh keuntungan yang lebih.

Pemegang saham akan mendapat dividen yang terdiri atas dua jenis, yaitu dividen kas dan dividen non kas. *Cash dividend* (dividen kas) merupakan dividen yang dibayarkan oleh emiten kepada para pemegang saham dalam bentuk *cash money* (uang tunai) sedangkan dividen non kas adalah dividen dalam bentuk saham yang dibayarkan dengan tingkat proporsi yang sudah ditetapkan. Dividen non kas sendiri memiliki beberapa contoh yakni dividen aset (*assets dividend*), dividen skrip (*script dividend*), dan dividen saham (*stock dividend*).

Investor cenderung menginginkan tingkat pengembalian (*return*) baik itu berupa *capital gain* ataupun dividen yang tidak didasari pada kebijakan intern (manajemen) perusahaan. Akan tetapi, semua dapat dilihat dari hasil kinerja keuangan suatu perusahaan yang sudah dicapai yang terlihat dari laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan yang terpenting bagi pihak investor ialah perkembangan kinerja suatu perusahaan itu sendiri. Laporan keuangan dapat dianalisis menggunakan analisis rasio keuangan perusahaan.

Rasio keuangan dapat dijadikan sebagai bahan dasar pertimbangan perusahaan untuk pengambilan sebuah keputusan ataupun melakukan perbandingan kinerja keuangan antara satu perusahaan dengan perusahaan lainnya. Dari sisi eksternal, rasio keuangan menjadi penentu untuk membeli saham suatu perusahaan, pemberian pinjaman, dan sebagai prediksi kekuatan keuangan suatu perusahaan di masa depan. Ramli dan Arfan (2011) menyatakan bahwa terdapat pengaruh laba, arus kas operasi, arus kas bebas, dan pembayaran dividen kas sebelumnya terhadap dividen kas yang Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi Vol. 4 No. 2 (2015) 3 diterima oleh pemegang saham.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Kata metode berasal dari bahasa yunani *methodos*, terdiri dari dua kata, yaitu *meta*(menuju, melalui, mengikuti) dan *hodos* (jalan, cara, arah). Arti kata *methodos* adalah metode ilmiah, yaitu cara melakukan sesuatu menurut aturan tertentu. Adapun metodologi berasal dari kata metode dan *logos*, yang berarti ilmu yang membicarakan tentang metode.

Melihat dari pengertiannya, metode dapat dirumuskan suatu proses atau prosedur yang sistematik berdasarkan prinsip dan teknik ilmiah yang dipakai oleh disiplin (ilmu) untuk mencapai suatu tujuan.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh dalam bentuk yang sudah jadi, sudah dikumpulkan dan diolah oleh pihak lain, biasanya sudah dalam bentuk publikasi.

Berupa laporan keuangan perusahaan periode tahun 2019 sampai dengan 2021. Penelitian ini dilaksanakan di Bursa Efek Indonesia melalui situs www.idx.co.id. Sumber data dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh secara historis dari laporan keuangan perusahaan Manufaktur yang telah dipublikasikan dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Populasi Dan Sampel

1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Dalam penelitian, populasi digunakan untuk menyebutkan seluruh elemen atau anggota dari suatu wilayah yang menjadi sasaran penelitian dari objek penelitian. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan LQ45 yang *listed* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019 sampai 2021 yaitu berjumlah 30 perusahaan.

2. Sampel

Menurut Sugiyono (2012:81) mengemukakan sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sampel yang diambil dari populasi harus benar-benar mewakili. Jika sampel kurang mewakili maka mengakibatkan nilai yang dihitung dari sampel tidak cukup untuk menduga nilai populasi sesungguhnya. Sehingga diperoleh jumlah sampel yang sesuai kriteria penelitian sebanyak 13 perusahaan transportasi dan logistik Kriteria pemilihan sampel adalah sebagai berikut :

- a. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia termasuk ke dalam perusahaan transportasi dan logistik.
- b. Perusahaan yang telah menyertakan laporan keuangannya selama 3 tahun berturut-turut, yaitu tahun 2019-2021 dimana perusahaan-perusahaan tersebut telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang mempunyai data keuangan yang lengkap pada tahun 2019-2021.
- c. Perusahaan yang membagikan dividen selama tahun penelitian, yaitu 2019- 2021.

Penelitian ini menggunakan *pooled* data atau data panel dikarenakan menggunakan gabungan dari data runtun waktu dan data antar ruang, penelitian ini meneliti Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

termasuk ke dalam perusahaan transportasi dan logistik yang diteliti selama 3 tahun yakni 2019-2021.

Metode Pengumpulan Data

Teknik pengambilan sampel diambil dengan menggunakan metode *Purposive Sampling* yaitu pengambilan sampel yang dilakukan sesuai dengan penelitian yang telah ditetapkan (Sekaran, 1992:235). Kriteria yang digunakan untuk pengambilan sampel adalah :

1. Populasi Perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI, periode 2019-2021 yaitu sebanyak 22 perusahaan.
2. Sampel penelitian dilakukan dengan cara :
 - a. Perusahaan sektor transportasi dan logistik yang tidak keluar masuk bursa periode 2019 s/d 2021 yaitu dari 22 perusahaan.
 - b. Perusahaan otomotif yang baru terdaftar di BEI di tengah-tengah tahun penelitian terdapat 8 perusahaan yang tidak memenuhi kriteria dari 30 perusahaan tersebut.

Dengan populasi sebanyak 22 perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), maka dengan menggunakan metode *purposive sampling* terdapat 22 perusahaan sektor transportasi dan logistik yang dapat menjadi sampel dalam penelitian ini.

Operasional Variabel

1. Variabel Penelitian

Variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, obyek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh penelitian untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2004). Di dalam penelitian ini dikembangkan dua jenis variabel yaitu variabel independen dan variabel dependen.

2. Variabel Independen

Variabel independen atau variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi variabel dependen, baik yang berpengaruh positif maupun negatif (Ferdinand, 2016). Variabel independen ini menjadi sebab terjadinya variabel dependen. Variabel independen biasanya dilambangkan dengan X, variabel- variabel bebas (independen variabel) dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

a. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk mendapat keuntungan atau laba yang diperoleh dari sumber-sumber yang tersedia baik berupa kas, penjualan, modal, dan sebagainya. Menggunakan rumus *return on assets* (ROA) sebagai berikut :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih (sesudah pajak)}}{\text{Total Aset}}$$

b. Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera harus dipenuhi oleh suatu perusahaan dengan menggunakan rumus *current ratio* (CR).

$$\text{CR} = \frac{\text{Aset Kas}}{\text{Liabilitas Lancar}}$$

c. *Growth Potential*

Growth potential merupakan tingkat pertumbuhan perusahaan yang akan dinilai oleh investor atau pemegang saham melalui tingkat pertumbuhan dan perkembangan perusahaan tiap tahunnya. Menggunakan rumus sebagai berikut:

$$GP = \frac{\text{Total Aset}_t - \text{Total Aset}_{t-1}}{\text{Total Aset}_{t-1}}$$

d. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan pihak manajemen atau manajer perusahaan yang mempunyai kedudukan yang sama dengan para pemegang saham perusahaan dan ikut andil dalam pengambilan keputusan di suatu perusahaan. Menggunakan rumus sebagai berikut:

$$OWNSP = \frac{\text{Jumlah Saham Pihak Manajemen}}{\text{Total Saham Bereda}}$$

Variabel Dependen

1. Kebijakan Dividen

Cash dividend merupakan dividen yang dibagi perusahaan dalam bentuk tunai. Dividen inilah yang paling diminati dan disukai oleh investor ataupun pemegang saham perusahaan. Oleh sebab itu, untuk menghitung *cash dividend* menggunakan rumus sebagai berikut:

$$KDK = \frac{\text{Total Dividen Tunai}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar}}$$

2. Pengujian Hipotesis

Hipotesis penelitian akan diuji dengan satu persamaan regresi yang berbeda, yaitu :

$$KDK = \alpha_0 + \beta_1 ROA + \beta_2 CR + \beta_3 GP + \beta_4 OWNSP + e$$

KDK = Kebijakan Dividen Kas

α_0 = Konstanta

ROA = Return On Assets

CR = Current Ratio

GP = Growth Potential

OWNSP = Managerial Ownership

e = error

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian menggunakan populasi perusahaan-perusahaan pada Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2021. LQ 45 (Liquid 45) merupakan salah satu indeks di Bursa Efek Indonesia (BEI), di mana indeks tersebut diperoleh dari perhitungan 45 emiten dengan seleksi kriteria seperti penilaian atas likuiditas. Yang dimaksud dengan penilaian atas likuiditas adalah seleksi atas emiten-emiten tersebut juga dengan mempertimbangkan kapitalisasi dari pasar. Sejak diluncurkan pada bulan Februari 1997 ukuran utama likuiditas transaksi adalah nilai transaksi di pasar reguler. Sesuai dengan perkembangan pasar dan untuk mempertajam kriteria likuiditas, maka sejak *review* bulan Januari 2005, jumlah hari perdagangan dan frekuensi transaksi dimasukkan sebagai ukuran

likuiditas (finance.detik, 2016). Sehingga kriteria suatu emiten untuk dapat masuk ke dalam perhitungan indeks LQ45 adalah dengan mempertimbangkan faktor-faktor sebagai berikut:

1. Telah tercatat di BEI minimal 3 bulan.
2. Saham harus masuk ke dalam jajaran teratas dalam peringkat berdasarkan kapitalisasi pasar (yang dilihat adalah rata-rata kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir).
3. Masuk dalam 60 saham berdasarkan nilai transaksi di pasar reguler (yang dilihat adalah rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir)
4. Dari 60 saham tersebut, 30 saham dengan nilai transaksi terbesar secara otomatis akan masuk dalam perhitungan indeks LQ45.

Tujuan indeks LQ 45 adalah sebagai pelengkap IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) dan khususnya untuk menyediakan sarana yang obyektif dan terpercaya bagi analisis keuangan, manajer investasi, investor dan pemerhati pasar modal lainnya dalam memonitor pergerakan harga dari saham-saham yang aktif diperdagangkan.

Perolehan data yang digunakan melalui *website* www.idx.co.id ataupun melalui *website* dari masing-masing perusahaan tersebut. Fokus penelitian ini adalah ingin memahami Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Growth Potential*, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen. Berdasarkan data yang diperoleh dari IDX, diketahui populasi untuk perusahaan LQ45 sebesar 45 perusahaan, namun setelah diseleksi berdasarkan kriteria yang ditetapkan maka diperoleh sampel sebanyak 13 perusahaan dengan total observasi sebanyak 39 laporan keuangan perusahaan LQ45. Adapun perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini dapat dilihat dalam tabel berikut ini:

Tabel 1. Kriteria Sampel

No.	Kriteria	Tidak Memenuhi Kriteria	Memenuhi Kriteria	Hasil
1	Perusahaan yang <i>listing</i> menjadi perusahaan LQ45 selama tahun 2019-2021		45	45
2	Perusahaan yang bertahan menjadi perusahaan LQ45 berturut-turut selama tahun 2019-2021	(17)		28
3	Perusahaan yang mempublikasikan Laporan keuangan selama lima tahun berturut-turut (2019-2021)	(1)		27
4	Perusahaan yang tidak mengalami rugi selama tahun (2019-2021)	(2)		25
5	Perusahaan yang membagikan dividen kas selama tiga tahun berturut-turut (2019-2021)	(7)		18
6	Perusahaan yang memiliki pemegang saham manajerial selama tiga tahun berturut-turut (2019-2021)	(5)		13

Sampel penelitian (n)	13
Periode Penelitian	3
Total Sampel (n x periode)	39

Tabel 2. Daftar Perusahaan LQ45 Yang Menjadi Sampel

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1	ADRO	Adaro Energy Tbk.
2	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk
3	ASII	Astra International Tbk.
4	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
5	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
6	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
7	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.
8	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
9	GGRM	Gudang Garam Tbk.
10	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
11	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk
12	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
13	UNTR	United Tractors Tbk.

Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2022

B. Teknik Analisis Data

1. Statistik Deskriptif

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi arus kas operasi, arus kas bebas, *leverage* sebagai variabel independen serta profitabilitas sebagai variabel *intervening* terhadap kebijakan dividen sebagai variabel dependen. Hasil uji statistik deskriptif untuk variabel independen, variabel dependen dan variabel *intervening* dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Tabel 3. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	DPR	ROA	CR	GP	OWNSHIP
Mean	0.417699	0.059538	1.599325	0.090774	0.000440
Median	0.395590	0.054911	0.775505	0.079639	0.000100
Maximum	0.984102	0.222482	9.059170	0.695831	0.004293
Minimum	0.013460	0.000671	0.141412	-0.115772	2.50E-07
Std. Dev.	0.222631	0.051495	1.851978	0.146104	0.000827
Skewness	0.668497	1.064347	2.225776	2.240946	3.173996
Kurtosis	3.427855	3.823891	8.446819	9.988397	13.95382
Jarque-Bera	3.202244	8.466462	80.41175	112.0032	260.4603
Probability	0.201670	0.014505	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	16.29026	2.321985	62.37366	3.540170	0.017150
Sum Sq. Dev.	1.883452	0.100767	130.3332	0.811157	2.60E-05
Observations	39	39	39	39	39

Sumber: Data Diolah

Berdasarkan tabel 3, hasil analisis dengan menggunakan statistik deskriptif terhadap DPR atau kebijakan dividen menunjukkan nilai minimum sebesar

0.013460 nilai maksimum 0.984102 dengan rata-rata sebesar 0.417699 dan standar deviasi sebesar 0.222631. Hasil analisis Profitabilitas dengan perhitungan ROA menunjukkan nilai minimum sebesar 0.000671 nilai maksimum 0.222482 dengan rata-rata sebesar 0.059538 dan standar deviasi sebesar 0.051495. Hasil analisis Likuiditas dengan perhitungan *Cash Ratio* menunjukkan nilai minimum sebesar 0.141412 nilai maksimum 9.059170 dengan rata-rata sebesar 1.599325 dan standar deviasi sebesar 1.851978. Hasil analisis *Growth Oportunity* menunjukkan nilai minimum sebesar -0.115772, nilai maksimum 0.695831 dengan rata-rata sebesar 0.090774 dan standar deviasi sebesar 0.146104. Hasil analisis Kepemilikan Manajerial (*Ownship*) menunjukkan nilai minimum sebesar 2.5000 nilai maksimum 0.004293 dengan rata-rata sebesar 0.000440 dan standar deviasi sebesar 0.000827.

Variabel DPR, ROA, CR, GP dan OWNSHIP memiliki nilai rata-rata lebih besar dari nilai standar deviasi. Hal ini menunjukkan bahwa kualitas data dari variabel tersebut baik karena nilai rata-rata yang lebih besar dari nilai standar deviasinya, mengidentifikasi bahwa standar eror dari variabel tersebut kecil.

2. Model Regresi Data Panel

a. *Common Effect Model* (CEM) Tabel CEM

Dependent Variable: DPR

Method: Panel Least Squares

Date: 05/30/23 Time: 16:18

Sample: 2019 2021

Periods included: 3

Cross-sections included: 13

Total panel (balanced) observations: 39

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.187952	0.064688	2.905531	0.0064
ROA	3.096199	0.650000	4.763380	0.0000
CR	0.055256	0.017597	3.140137	0.0035
GP	-0.270012	0.208316	-1.296165	0.2036
OWNSHIP	-41.97246	35.08637	-1.196261	0.2399
R-squared	0.436208	Mean dependent var	0.417699	
Adjusted R-squared	0.369880	S.D. dependent var	0.222631	
S.E. of regression	0.176725	Akaike info criterion	-0.509239	
Sum squared resid	1.061874	Schwarz criterion	-0.295962	
Log likelihood	14.93016	Hannan-Quinn criter.	-0.432717	
F-statistic	6.576492	Durbin-Watson stat	2.689970	
Prob(F-statistic)	0.000494			

Data di atas menunjukkan *Common Effect Model* (CEM) memiliki nilai konstanta sebesar 0.187952, nilai koefisien ROA sebesar 3.096199, nilai koefisien CR sebesar 0.055256, nilai koefisien GP sebesar -0.270012, nilai koefisien OWNSHIP sebesar -41.97246.

b. *Fixed Effect Model* (FEM) Tabel FEM

Dependent Variable: DPR Method: Panel Least Squares Date: 05/30/23 Time: 16:18 Sample: 2019 2021

Periods included: 3

Cross-sections included: 13

Total panel (balanced) observations: 39

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.327737	0.116632	2.810015	0.0102
ROA	1.974766	1.456665	1.355677	0.1890
CR	-0.003404	0.044418	-0.076631	0.9396
GP	-0.128950	0.260409	-0.495184	0.6254
OWNSHIP	-23.79141	96.57338	-0.246356	0.8077

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.644725	Mean dependent var	0.417699
Adjusted R-squared	0.386343	S.D. dependent var	0.222631
S.E. of regression	0.174401	Akaike info criterion	-0.355646
Sum squared resid	0.669144	Schwarz criterion	0.369496
Log likelihood	23.93510	Hannan-Quinn criter.	-0.095471
F-statistic	2.495239	Durbin-Watson stat	3.820733
Prob(F-statistic)	0.023849		

Data di atas menunjukkan *Fixed Effect Model* (FEM) memiliki nilai konstanta sebesar 0.327737, nilai koefisien ROA sebesar 1.974766, nilai koefisien CR sebesar -0.003404, nilai koefisien GP sebesar -0.128950, nilai koefisien OWNSHIP sebesar -23.79141.

c. *Random Effect Model* (REM) Tabel REM

Dependent Variable: DPR

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects) Date: 05/30/23 Time: 16:19

Sample: 2019 2021

Periods included: 3

Cross-sections included: 13

Total panel (balanced) observations: 39

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.193514	0.067809	2.853826	0.0073
ROA	3.034832	0.681073	4.455958	0.0001
CR	0.053283	0.018484	2.882653	0.0068
GP	-0.257205	0.209793	-1.225996	0.2286
OWNSHIP	-41.78023	37.05602	-1.127488	0.2674

Effects Specification	S.D.	S.D.
Cross-section random	0.041743	0.0542
Idiosyncratic random	0.174401	0.9458

Weighted Statistics			
R-squared	0.407829	Mean dependent var	0.385855
Adjusted R-squared	0.338162	S.D. dependent var	0.212373
S.E. of regression	0.172773	Sum squared resid	1.014914
F-statistic	5.853967	Durbin-Watson stat	2.794522
Prob(F-statistic)	0.001074		
Unweighted Statistics			
R-squared	0.435943	Mean dependent var	0.417699
Sum squared resid	1.062374	Durbin-Watson stat	2.669681

Data di atas menunjukkan *Random Effect Model* (REM) memiliki nilai konstanta sebesar 0.193514, nilai koefisien ROA sebesar 3.034832, nilai koefisien CR sebesar 0.053283, nilai koefisien GP sebesar -0.257205, nilai koefisien OWNSHIP sebesar -41.78023.

Hasil regresi data panel menggunakan CEM, FEM, dan REM, maka langkah berikutnya ialah melakukan pengujian untuk menentukan model estimasi mana yang lebih tepat antara CEM, FEM, dan REM.

3. Pemilihan Model Regresi Data Panel

Dari ketiga model regresi data panel yang sebelumnya dipaparkan harus dipilih salah satu yang terbaik dalam sebuah penelitian. Untuk mendapatkan model yang terbaik maka dapat menggunakan 3 uji yaitu uji chow, uji hausman, dan uji lagrange multiplier.

a. Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk memastikan apakah model *common effect* atau *fixed effect* yang lebih tepat digunakan untuk digunakan dalam model statistik penelitian (Fadillah, 2019). Dalam melakukan uji chow, data dapat diregresikan dengan menggunakan model *common effect* atau *fixed effect* terlebih dahulu kemudian baru dibuat hipotesis untuk diuji. Hipotesis yang digunakan dalam pengujian ini adalah sebagai berikut :

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.076011	(12,22)	0.4235
Cross-section Chi-square	18.009884	12	0.1154

Berdasarkan hasil Uji Chow di atas, nilai probabilitas *cross section* F adalah $0.4235 \geq 0.05$, maka H_0 diterima, sehingga model yang paling tepat digunakan adalah *Common Effect Model* (CEM).

b. Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk menentukan pendekatan yang tepat antara *fixed effect model* dengan *random effect model* yang akan dipilih dan digunakan dalam penelitian (Pangestuti, 2020). Dalam melakukan uji hausman, data dapat diregresi dengan menggunakan model *random effect* kemudian setelah itu dibandingkan antara *fixed effect model* dengan *random effect model*.

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	3.368174	4	0.4982

Berdasarkan hasil uji hausman di atas, nilai *probabilitas cross-section* sebesar $0.4982 \geq 0.05$, maka H_0 diterima, sehingga model yang paling tepat digunakan adalah *Random Effect Model* (REM). maka harus dilakukan uji Lagrange *Multiplier*.

c. Uji LM

Merupakan pengujian statistika untuk mengetahui apakah model *Random Effect* lebih baik dari pada metode *Common Effect*. Apabila nilai LM hitung lebih besar dari nilai kritis *Chi-Square* maka artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah *Random Effect*.

Lagrange multiplier (LM) test for panel data

Date: 05/30/23 Time: 16:05

Sample: 2019 2021

Total panel observations: 39

Probability in 0

Null (no rand. effect)	Cross-section	Period	Both
Alternative	One-sided	One-sided	
Breusch-Pagan	0.105477 (0.7454)	1.027621 (0.3107)	1.133098 (0.2871)
Honda	-0.324772 (0.6273)	1.013716 (0.1554)	0.487157 (0.3131)
King-Wu	-0.324772 (0.6273)	1.013716 (0.1554)	0.815767 (0.2073)
GHM	-- --	-- --	1.027621 (0.3049)

Hasil uji Lagrange Multiplier di atas menunjukkan bahwa nilai Probabilitas *Breusch-Pagan* (BP) adalah 0.2871 lebih besar dari 0.05 hal ini menunjukkan H_0 ditolak dan H_1 di terima. Sehingga model *Common Effect* yang dipilih untuk dilakukan uji selanjutnya.

d. Kesimpulan Model

Tabel 4. Kesimpulan Model

NO.	MODEL REGRESI	PENGUJIAN	HASIL
1	Uji Chow	CEM vs FEM	CEM
2	Uji Hausman	FEM vs REM	REM
3	Uji LM	CEM vs REM	CEM

Hasil pengujian dua model di atas dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan adalah *Common Effect Model* (FEM), maka langkah selanjutnya adalah melakukan regresi berganda dengan *Common Effect Model*.

C. Pembahasan Hasil Pengujian

Berdasarkan pengujian regresi berganda sebagaimana telah dijelaskan pada bagian sebelumnya, interpretasi hasil disajikan dalam 9 bagian. Penjelasan kesembilan bagian tersebut adalah sebagai berikut.

1. Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

Variabel ROA menunjukkan koefisien regresi positif sebesar 3.096199. Probabilitas menunjukkan nilai yang lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,0000. Hal ini berarti bahwa tingkat signifikansinya lebih kecil dari $\alpha = 5\%$, sehingga hipotesis ke-1 berhasil H_1 diterima. Penelitian ini berhasil membuktikan bahwa Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

2. Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

Variabel CR menunjukkan koefisien regresi positif sebesar 0.055256. Probabilitas menunjukkan nilai yang lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,0035. Hal ini berarti bahwa tingkat signifikansinya lebih kecil dari $\alpha = 5\%$, sehingga hipotesis ke-1 berhasil H_1 diterima. Penelitian ini berhasil membuktikan bahwa Likuiditas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

3. Pengaruh *Growth Potential* (GP) terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

Variabel GP menunjukkan koefisien regresi negatif sebesar -0.270012

Probabilitas menunjukkan nilai yang lebih besar dari 0,05 yaitu 0.2036. Hal ini berarti bahwa tingkat signifikansinya lebih besar dari $\alpha = 5\%$, sehingga hipotesis ke-1 berhasil H_0 diterima. Penelitian ini berhasil membuktikan bahwa *Growth Potential* tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

4. Pengaruh Kepemilikan Manajerial (OWNSHIP) terhadap kebijakan deviden (DPR)

Variabel OWNSHIP menunjukkan koefisien regresi positif sebesar - 41.97246. Probabilitas menunjukkan nilai yang lebih besar dari 0,05 yaitu 0.2399. Hal ini berarti bahwa tingkat signifikansinya lebih besar dari $\alpha = 5\%$, sehingga hipotesis ke-1 berhasil H_0 diterima. Penelitian ini berhasil membuktikan bahwa Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisa pengaruh dari profitabilitas, likuiditas, *growth potential* dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan deviden. Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel yaitu 13 perusahaan untuk periode 2019-2021 dari perusahaan LQ45 terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga total observasi yaitu sebanyak 39 laporan keuangan. Berdasarkan hasil analisa dan pembahasan yang telah dilakukan terhadap permasalahan dengan menggunakan analisis regresi berganda, diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Lq45 yang terdaftar di BEI pada periode 2019-2021.
2. Likuiditas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Lq45 yang terdaftar di BEI pada periode 2019-2021.

3. *Growth Potential* tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Lq45 yang terdaftar di BEI pada periode 2019-2021.
4. Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Lq45 yang terdaftar di BEI pada periode 2019-2021.

Kelemahan atau kekurangan yang ditemukan setelah dilakukan analisis dan interpretasi data adalah sebagai berikut.

1. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini masih sangat sedikit.
2. Tahun penelitian hanya 3 tahun.
3. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini hanya 4 variabel.

Saran

Saran-saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan sampel penelitian yang lebih banyak lagi misalnya adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah waktu penelitian menjadi 5 tahun penelitian agar data yang disajikan lebih baik lagi.
3. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel-variabel lain yang mempunyai pengaruh terhadap Kebijakan deviden misalnya ukuran perusahaan, kebijakan hutang, dan kepemilikan institusional.
4. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel mediator agar variabel tersebut adalah variabel *intervening* maupun *moderating* dari penelitian selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Anggreni Puspitasari dan Linda Purnamasari. "Pengaruh Perubahan Dividen Payout Ratio dan Dividen Yield Terhadap Return Saham. *Jurnal Bisnis dan Perbankan* Vol. 3 No. 2.2013.
- [2] Ashari, Muhammad Hajar Ashari. "Pengaruh Leverage Keuangan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Pariwisata Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015". *Diponegoro Journal Of Management*. Semarang. 2017.
- [3] Baridwan, Zaki. "Intermediate Accounting. Edisi Kedelapan". BPFE.Yogyakarta. 2004
- [4] Budiman, Surya. "Analisis Pengaruh Arus Kas, Leverage, Tingkat Pertumbuhan, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen". *Jurnal TEKUN Universitas Mercu Buana*. Jakarta. 2016.
- [5] Dewi, Sisca Christianty. "Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Trisakti School of Management. 2008.
- [6] Fahmi, Irham. "Pengantar Manajemen Keuangan". Alfabeta. Bandung. 2013
- [7] Ghazali, Imam. "Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS". Edisi Ketujuh. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang. 2013.
- [8] <http://idx.co.id>
- [9] <https://www.sahamok.com/>

- [10] Kasmir. “*Manajemen Perbankan*”. Edisi Revisi. Penerbit PT. Raja Pers. Jakarta. 2012.
- [11] Mediatanto, Gusap. “*Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Bebas, Rasio Leverage, Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen*”. Skripsi. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta. 2016.
- [12] Munadhiroh, Attin. “*Pengaruh Arus Kas Operasi dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas (Studi Empiris Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI)*”. Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang. 2015.
- [13] Munawir S. “*Analisa Laporan Keuangan*”. UPP-AMP YKPN. Yogyakarta. 2002.
- [14] Nurisanti, Ika. “*Pengaruh Biaya Operasional dan Arus Kas Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014*”
- [15] Sari, Reni Yuli Rusiana. “*Pengaruh Leverage Keuangan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan*”. Jurnal Manajemen dan Akuntansi. Banjarmasin. 2016.
- [16] Sartono, Agus. “*Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*”. Yogyakarta. 2008.
- [17] Sasongko, Hendro. “*Analisis Pengaruh Arus kas Terhadap Profitabilitas pada PT. Mayora Indah Tbk*”. Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi. 2016.
- [18] Sugiyono. “*Metode Penelitian Bisnis*”. Alfabeta, Bandung. 2010.
- [19] Tiocandro, Riyondi. “*Analisis Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Pembayaran Dividen Kas Sebelumnya, Dan Quick Ratio Terhadap Dividen Kas Pada Perusahaan LQ-54 yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013*”. Jurnal Universitas Riau. Pekanbaru. 2015.
- [20] Widarjono, Agus. “*Ekonometrika: Pengantar dan aplikasinya*”. Ekonosia, Jakarta. 2013.
- [21] Winarno, W. W. “*Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan EViews*”. Edisi Ketiga, Cetakan pertama. UPP STIM YKPN. Yogyakarta. 2011
- [22] Yuliyati. “*Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Perputaran Kas, Dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Perusahaan Penyedia SparePart Otomotif Periode 2007-2011*”. Jurnal Akuntansi. Yogyakarta. 2014.