

SURAT KETERANGAN
Nomor: 012-Perpus/1340/FE-UNTAR/IX?2021

Benar adanya bahwa Perpustakaan Fakultas Ekonomi & Bisnis Universitas Tarumanagara telah menerima dan mendokumentasikan hasil karya ilmiah dari :

Nama : Herni Kurniawati, S.E., M.S., Ak. (Ketua)
Fanny Andriani S., S.E., M.M., Ak., CA (Anggota)

Jenis Karya : Penelitian Ilmiah

Tahun Karya : 2021

Judul : Pengaruh diversitas jender ukuran anggota dewan terhadap dividen payout perusahaan public manufaktur.

Demikian surat keterangan ini dibuat untuk dipergunakan sebagaimana mestinya, atas perhatiannya diucapkan terima kasih.

Jakarta, 2 September 2021
Kasubbag. Perpus
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara



M. Jarkasih, S.S., Ph.D.
(201 96 008)

**LAPORAN PENELITIAN
YANG DIAJUKAN KE LEMBAGA PENELITIAN DAN
PENGABDIAN KEPADA MASYARAKAT**



**PENGARUH DIVERSITAS JENDER DAN UKURAN ANGGOTA DEWAN
TERHADAP *DIVIDEND PAYOUT* PERUSAHAAN PUBLIK
MANUFAKTUR**

Disusun oleh:

Ketua Tim

Herni Kurniawati SE., M.S.Ak. (0318048305/ 10112027)

Anggota:

Fanny Andriani S., SE., MM. Ak., CA. (0327106405/ 10189014)

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS TARUMANAGARA
JAKARTA
TAHUN 2021**

**HALAMAN PENGESAHAN
LAPORAN PENELITIAN
Periode I / Tahun 2021**

1. Judul Penelitian : PENGARUH DIVERSITAS JENDER DAN UKURAN DEWAN TERHADAP *DIVIDEND PAYOUT* PERUSAHAAN PUBLIK MANUFAKTUR
2. Ketua
- a. Nama Lengkap : Herni Kurniawati
 - b. NIDN/ NIK : 0318048305/ 10112027
 - c. Jabatan/ Gol : Asisten Ahli/ IIIB
 - d. Program Studi : Akuntansi
 - e. Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
 - f. Bidang Keahlian : Akuntansi Keuangan, Akuntansi Manajemen
 - g. Alamat Kantor : Jl. Tanjung Duren Utara Raya No.1
Jakarta Barat
 - h. No.HP/ Tlp/ Email : 085710883184/ -/ hernik@fe.untar.ac.id
3. Anggota Tim Penelitian
- a. Jumlah Anggota : Dosen 1 orang
 - b. Nama Anggota I/ Keahlian : Fanny A. Setiawan/ Akuntansi Keuangan
 - c. Jumlah Mahasiswa : 1 orang
 - d. Nama Mahasiswa/ NIM : Tania Liliani Troi/ 125180232
4. Lokasi Kegiatan Penelitian : BEI dan Pojok Bursa FE Untar
5. Luaran yang dihasilkan : EBER (Scopus Q3)
atau Advances in Social Sciences
Research Journal (Copernicus, DOAJ,
Google Scholar)
6. Jangka Waktu Pelaksanaan : Periode I (Januari-Juni)
7. Biaya yang diajukan ke LPPM : Rp.10.000.000

Jakarta, 6 Agustus 2021

Menyetujui,
Ketua LPPM



Ir. Jap Tji Beng, MMSI., Ph.D
NIDN/ NIK: 0323085501/10381047

Ketua Tim

Herni Kurniawati, SE., M.S.Ak.
NIDN/ NIK: 0318048305/ 10112027

RINGKASAN

Pembayaran dividen merupakan waktu yang sudah dinantikan oleh para investor atas modal yang mereka tanamkan dengan wujudnya berupa uang tunai. Indonesia merupakan salah satu negara berkembang di benua Asia, terlepas dari kondisi pandemi Covid-19, memiliki karakteristik kurangnya perlindungan hak minoritas, luasnya kepemilikan pemerintah, dan ketidakpastian pasar yang menyebabkan mekanisme peramalan kebijakan tentang pembayaran dividen di negara berkembang sulit diprediksi. Risiko terbesar yang kerap dihadapi oleh manajemen di negara berkembang adalah adanya perubahan ekonomi, aktivitas pesaing, perubahan teknologi, dan perubahan peraturan. Perubahan-perubahan tersebut yang melatarbelakangi keputusan yang diambil manajemen perusahaan yang berkaitan dengan pembayaran dividen ke pemegang saham. Dengan didukung oleh diversitas jender anggota dewan dan ukuran dewan yang melatarbelakangi karakteristik anggota dewan, diharapkan investor tetap mendapatkan hak mereka yaitu dividen dalam bentuk kas.

Penelitian ini bertujuan membuktikan secara empiris bagaimana diversitas jender dan ukuran anggota dewan dapat mempengaruhi pembayaran dividen kepada investor perusahaan publik manufaktur. Desain penelitian yang dilakukan adalah deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Sampel penelitian ini menggunakan data sekunder berupa *annual report* perusahaan manufaktur dalam kurun waktu 2016-2019. Penelitian ini dibantu dengan program *software eviews 10*.

Hasil penelitian yang telah dibuktikan adalah (1) bahwa diversitas jender yang terdapat anggota dewan dalam perusahaan manufaktur tidak mempengaruhi *dividend payout/* pembayaran dividen; dan (2) ukuran anggota dewan/ *board size* dalam perusahaan manufaktur tidak mempengaruhi *dividend payout/* pembayaran dividen perusahaan manufaktur.

Kata kunci: *Dividend payout*, Diversitas jender, Ukuran anggota dewan

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMBUNG	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
RINGKASAN	iii
DAFTAR ISI	iv
DAFTAR TABEL	v
BAB I PENDAHULUAN	1
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	6
BAB III METODE PENELITIAN	13
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	18
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	25
DAFTAR PUSTAKA	27
LAMPIRAN	
- Susunan Personalia Peneliti	
- Hasil Olah Data	

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Ringkasan Penelitian Terdahulu	10
Tabel 3.1	Operasional Variabel	15
Tabel 4.1	Statistik Deskriptif	18
Tabel 4.2	Hasil Uji Chow	19
Tabel 4.3	Hasil Uji Hausman	20
Tabel 4.4	Hasil Estimasi Model	20

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pembagian dividen merupakan waktu yang paling dinantikan oleh para pemegang saham untuk memperolehnya, akan tetapi ditahun 2020 berbeda dengan tahun-tahun sebelumnya. Dikarenakan ditahun 2020 negara di dunia termasuk Indonesia mengalami pandemi Covid-19. Akan tetapi Pemerintah tidak tinggal diam menghadapi pandemik Covid-19 ini, dengan cara memberikan stimulus ekonomi juga diarahkan pada sektor pasar modal, antara lain melalui penurunan tarif Pajak Penghasilan (PPh) Badan bagi Wajib Pajak *Go Public* dan pajak dividen (<https://www.kominfo.go.id/>, 2020). Dengan pemberian stimulus penurunan pajak dividen, diharapkan perusahaan memberikan dividen kepada pemegang saham agar meningkatkan pertumbuhan ekonomi.

Indonesia merupakan salah satu negara berkembang di benua Asia, terlepas dari kondisi pandemi Covid-19, memiliki karakteristik kurangnya perlindungan hak minoritas, luasnya kepemilikan pemerintah, dan ketidakpastian pasar yang menyebabkan mekanisme peramalan kebijakan tentang pembayaran dividen di negara berkembang sulit diprediksi (Saeed & Sameer, 2017). Risiko terbesar yang kerap dihadapi oleh manajemen di negara berkembang adalah adanya perubahan ekonomi, aktivitas pesaing, perubahan teknologi, dan perubahan peraturan (Thornton, 2015). Perubahan-perubahan tersebut yang melatarbelakangi keputusan yang diambil manajemen yang berkaitan dengan pembayaran dividen ke pemegang saham. Adanya ketidakpastian pasar menyebabkan risiko-risiko tersebut sulit untuk diprediksi menyebabkan adanya keraguan bagi direksi maupun komisaris akankah mengeluarkan kas atau menahan kas untuk meminimalkan risiko selama adanya ketidakpastian.

Fauziah dan Probohudono (2018) menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki laba yang berlimpah akan memilih untuk menahan laba mereka karena pengembalian yang didapat dari pembagian dividen mungkin tidak sebesar apabila laba tersebut diinvestasikan kembali. Hal tersebut sesuai dengan teori keagenan

yang ditemukan yang menyatakan bahwa manajer memiliki kesempatan untuk menggunakan sumber daya perusahaan dengan cara yang menguntungkan dirinya sendiri bukan pemegang saham (Jensen, 1986; Saeed & Sameer, 2017). Membayar dividen yang lebih tinggi kepada pemegang saham dengan demikian mengurangi jumlah tersedianya uang tunai bagi para manajer, dan dengan demikian mengurangi tingkat masalah keagenan (Firth, Gao, Shen, & Zhang, 2016; Ben-Nasr, 2015). Hal tersebut memunculkan pertanyaan mengenai bagaimana anggota dewan dapat dipengaruhi untuk membayar dividen yang lebih tinggi kepada pemegang saham ketika kecenderungan alami yang mereka miliki adalah untuk menyimpan kelebihan uang tunai untuk diinvestasikan. Pertanyaan tersebut dijawab dengan salah satu cara yang mungkin dilakukan adalah memasukkan orang-orang dengan karakteristik, latar belakang, dan pengalaman berbeda menjadi anggota dewan yang mungkin dapat memengaruhi keputusan dewan secara keseluruhan termasuk yang berkaitan dengan dividen. Studi sebelumnya memiliki menyelidiki bagaimana berbagai karakteristik anggota dewan seperti ukuran anggota dewan (Van Pelt, 2013), di direksi independen (Boumosleh & Cline, 2015), dualitas CEO (Sawicki, 2009), serta usia dan pengalaman (Custodio & Metzger, 2014) mempengaruhi kebijakan dividen. Namun, bukti empiris tentang apakah komposisi jenis kelamin dewan mempengaruhi pembayaran dividen relatif sedikit.

Penelitian diversitas jender yang telah dilakukan oleh peneliti dunia dan Indonesia masih memberikan hasil riset yang berbeda, antara lain penelitian Tahir et.al.(2020) yang membuktikan bahwa anggota dewan berjender wanita tidak berpengaruh terhadap *dividend pay-out* di perusahaan non keuangan Malaysia. Hasil berbeda yang dibuktikan oleh Byoun et al.(2016) bahwa jender wanita dalam anggota dewan berpengaruh positif terhadap *dividend pay-out* di perusahaan yang tercatat dalam *IRRC data base*. Hasil penelitian yang sama dibuktikan oleh Al-Rahahleh (2017) di perusahaan keuangan Yordania bahwa semakin banyak anggota dewan yang berjender wanita dapat memberikan pengaruh positif terhadap *dividend pay-out*. Sedangkan hasil penelitian dari Saeed & Sameer (2017) membuktikan bahwa kehadiran jender wanita dalam anggota dewan

memberikan pengaruh negatif terhadap perusahaan-perusahaan di negara India, China, dan Rusia, Mendukung hasil penelitian Saeed & Sameer, hasil penelitian Duong et al. (2020) yang sampel penelitiannya adalah perusahaan Vietnam, juga membuktikan bahwa anggota dewan yang berjumlah lebih dari tiga berjenis kelamin wanita dapat memberikan pengaruh negatif terhadap *dividend pay-out*.

Research gap yang dimunculkan dalam penelitian ini adalah hasil penelitian yang tidak konsisten mengenai pengaruh diversitas wanita dalam anggota dewan terhadap *dividend pay-out*.

1.2 State of the Art

Riset mengenai pengaruh anggota dewan berjenis kelamin wanita memberikan hasil yang tidak konsisten terhadap *dividend pay-out*. Hal tersebut yang memotivasi penelitian untuk melakukan riset kembali dengan menambahkan variabel ukuran dewan/ *board size* dengan harapan hasil penelitian ini dapat memberikan kontribusi yang signifikan dan berharga bagi literatur. Perbedaan riset kami ini dengan sebelumnya adalah menambah variabel ukuran dewan/ *board size* apakah dapat mempengaruhi *dividend pay-out*. Alasannya jumlah ukuran dewan yang besar dapat berarti memiliki lebih banyak keahlian dan profesional yang memiliki pengetahuan dan pengalaman yang luas. Selain itu, anggota dewan ini mungkin lebih melindungi dan mengutamakan kepentingan pemegang saham melalui pencairan uang tunai dalam bentuk dividen (Adamu, et al, 2017). Selain itu jumlah anggota dewan yang lebih besar lebih melindungi dan mengutamakan kepentingan pemegang saham melalui pencairan uang tunai dalam bentuk dividen. Jumlah anggota dewan yang lebih besar memberikan pemantauan yang lebih baik karena akan ada lebih banyak anggota dewan yang dapat menantang keputusan Eksekutif (Direktur Utama) menahan laba untuk diinvestasikan di periode berikutnya, dibandingkan di bagikan kepada pemegang saham (Adamu, et al, 2017).

1.3 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian masalah penelitian diatas, pertanyaan peneliti yang diajukan sebagai berikut:

- 1) Apakah diversitas jender wanita anggota dewan berpengaruh positif terhadap *dividend payout*?
- 2) Apakah ukuran anggota dewan (*board size*) berpengaruh positif terhadap *dividend payout*?

1.4 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan membuktikan secara empiris bagaimana diversitas jender wanita dalam anggota dewan berpengaruh positif terhadap keputusan *dividend payout* perusahaan manufaktur di Indonesia. Proksi pengukuran *dividend payout* dalam penelitian ini menggunakan rumus *total dividend* dibagi *net income* (Tahir et al., 2020). Tujuan kedua penelitian adalah membuktikan dan mengetahui secara empiris bahwa ukuran anggota dewan dapat berpengaruh positif dalam mempengaruhi keputusan *dividend payout* perusahaan manufaktur di Indonesia.

1.5 Signifikansi Penelitian

i. Bagi Ilmu Pengetahuan

Memberikan kontribusi dengan menambah ilmu pengetahuan berkaitan dengan penelitian faktor apa saja yang dapat mendorong dilakukan *dividend pay-out* kepada investor. Faktornya antara lain adalah diversitas jender dan ukuran anggota dewan yang dimiliki perusahaan.

ii. Bagi Perusahaan dan Pemegang Saham

Menjadi pertimbangan untuk pengambilan keputusan bagi investor dalam menanamkan sahamnya kepada perusahaan yang memiliki anggota dewan nya besar dan memiliki anggota dewan yang berjender Wanita.

1.6 Batasan Penelitian

Batasan riset yang diajukan adalah sampel nya perusahaan industri manufaktur yang telah IPO tercatat pada Bursa Efek Indonesia secara terus menerus dengan periode 2016 hingga 2019 secara terus menerus.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 *Dividend Pay-out*

Pembayaran dividen (*dividend pay-out*) bagi perusahaan adalah kewajiban yang harus dilakukan setiap akhir tahun sebagai bukti tanggung jawab kepada investor atas modal yang telah ditanam. Dividen adalah sebagian dari pendapatan yang diterima oleh investor. Volume keuntungan secara kategoris diidentifikasi oleh anggota dewan perusahaan perusahaan dan umumnya diumumkan setiap tiga bulan pada pertengahan tahun atau pada akhir tahun, tergantung pada kebijakan pembayaran dividen setiap perusahaan (Tahir et al., 2020).

Kebijakan pembayaran dividen dalam perusahaan telah terbukti menjadi masalah rumit dalam literatur manajemen keuangan yang mengarah pada dikeluarkannya argumen dan teori yang berbeda yang menjelaskan fakta tentang rasio dividen (Sumail, 2018). Pembayaran dividen terutama berkaitan dengan keputusan pembayaran dividen dan rasio retensi perusahaan. Menurut Lasher (2000) manajer memutuskan berapa bagian dari pendapatan perusahaan yang harus diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dan bagian apa yang harus ditahan untuk investasi selanjutnya.

Penelitian ini mengukur pembayaran dividen menggunakan *dividend payout ratio*. Halim (2015:86) mengemukakan bahwa *dividend payout ratio* merupakan rasio pembayaran dividen dengan melihat basaran laba yang dibayar kepada investor, kemudian laba yang tidak dibayar akan diinvestasi kembali oleh perusahaan. *Dividend payout ratio* yang tinggi akan menguntungkan para pemegang saham atau investor.

2.2 *Diversitas Jender*

Diversitas artinya keanekaragaman anggota dewan dalam hal karakteristik untuk memberitahukan kepada khalayak ramai mengenai opini mereka (Ararat et al., 2010). NACD beropini, perusahaan dalam menentukan siapa saja yang terpilih menjadi anggota dewan mempertimbangkan diversitas dalam pemilihan anggota dewan (Yogiswari dan Badera, 2019). Komposisi anggota dewan yang semakin

beragam/ diversitas, akan tersedia banyaknya opsi untuk menyelesaikan isu-isu yang sedang terjadi dalam perusahaan. Diversitas yang terdapat dalam komposisi anggota dewan yang dibahas dalam penelitian adalah jender (Bernille, 2018), dengan alasan diversitas tersebut masih memberikan hasil inkonsistensi dalam hasil riset yang telah dilakukan sebelumnya.

Teori sosialisasi jender menyiratkan bahwa perbedaan jender ada di mana pria dan wanita memiliki karakteristik yang berbeda, dan ini akan menyebabkan adanya perbedaan perilaku antara pria dan wanita. Beberapa karakteristik terkait jender yang telah diidentifikasi dalam literatur antara lain adalah pengembangan moral, kepekaan moral dan kecenderungan mengambil risiko (Betz et al., 1989; Srinidhi *et al.*, 2011). Oleh karena itu perbedaan karakteristik jender wanita dan pria dapat mempengaruhi keputusan manajemen perusahaan yang dikaitkan dengan kebijakan dividen.

2.3 Ukuran Dewan (*Board Size*)

Ukuran dewan di penelitian mengacu pada jumlah anggota direksi yang mengoperasikan perusahaan dibawah pengawasan dewan komisaris. Anggota dewan yang dimaksud terdiri dari anggota dewan independen, eksekutif, dan non eksekutif. Efektivitas dewan direksi dapat ditingkatkan dengan peningkatan jumlah direksi perusahaan karena menyediakan dukungan pengelolaan dalam mengurangi biaya agen yang mengakibatkan manajemen miskin (Jensen & Meckling, 1976). Demikian pula, Jensen (1993) berpendapat bahwa untuk dewan direksi berfungsi secara efektif, jumlah minimum anggota tidak boleh kurang dari delapan. Ini adalah karena dewan dengan sejumlah kecil direksi lebih mungkin untuk memutuskan hasil tertentu.

Beberapa teori yang menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki ukuran dewan yang kecil memberikan manfaat meningkatkan kinerja perusahaan (Tahir et al., 2020). Akan tetapi terdapat hasil penelitian telah membuktikan hasil bertolak belakang mengenai keuntungan yang diperoleh perusahaan berkaitan dengan ukuran dewan direksi. Hasil penelitian pertama membuktikan bahwa

ukuran dewan yang kecil memudahkan dewan komisaris untuk mengawasi kinerja anggota direksi, atau sebaliknya (Adamu et al., 2017).

2.4 Agency Theory and Stakeholder Theory

Dividen yang dibayarkan perusahaan dan dewan yang baik merupakan dua alternatif untuk menurunkan biaya keagenan dan dengan demikian dapat menjadi pengganti Fernandez dan Arrondo (2005). Penelitian ini dibangun di atas teori keagenan, yang merupakan kerangka kerja konseptual yang paling umum digunakan untuk memeriksa karakteristik anggota dewan (Fama & Jensen, 1983; Jensen & Meckling, 1976).

Menurut teori agensi, manajemen menggunakan sumber daya perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dari pada pemegang saham (Jensen, 1986). Karakteristik anggota dewan menjelaskan masalah ini sebagaimana adanya menggabungkan hal-hal baru seperti asimetri informasi yang menentukan konflik keagenan antara pemilik dan administrasi. Penelitian ini mengenali dua atribut utama itu mempengaruhi kebijakan pembayaran dividen diversitas jender dan dewan direksi.

Teori *Stakeholder* menyatakan bahwa perusahaan diwajibkan untuk ikut serta mempertanggungjawabkan kepentingan semua pemangku kepentingan untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Freeman, 1984). Prinsip utama teori *Stakeholder* menunjukkan bahwa perusahaan bergantung pada pemangku kepentingan untuk *going concern* dikarenakan pemangku kepentingan mampi menyediakan sumber daya penting yang diperlukan untuk kesuksesan perusahaan (Galbreath, 2016; Saeed & Sameer, 2017). Kesimpulannya adalah kebijakan pembayaran dividen tidak boleh dihalangi karena kebijakan pembayaran dividen dapat memaksimalkan kekayaan pemegang saham dan juga dapat memaksimalkan kekayaan berbagai pemangku kepentingan (Ben-Nasr, 2015).

Stakeholder dapat berupa kelompok atau individu yang dapat mempengaruhi atau dipengaruhi oleh tujuan perusahaan (Freeman, 1984). Adapun jenis *stakeholder* nya antara lain pemegang saham, karyawan, pemberi pinjaman, konsumen, dan pemerintah. Penelitian ini berfokus pada permintaan kepada

manajemen perusahaan agar menambah anggota dewannya berjender wanita, yang dirasa saat ini masih kurang banyak. Dengan memasukkan lebih banyak wanita ke dalam anggota dewan diharapkan dapat meminimalkan isu-isu dalam perusahaan, antara lain, isu arus kas bebas - yang secara langsung berkaitan terhadap kebijakan dividen - terutama berasal dari aktivis pemegang saham dan investor institusional besar. Kehadiran wanita dalam anggota dewan perusahaan diharapkan untuk terlibat dan membangun hubungan yang lebih baik dengan pemangku kepentingan karena fokus mereka yang lebih besar pada kebutuhan orang lain (Saeed & Sameer, 2017), memposisikan perusahaan untuk lebih memahami tuntutan semua pemangku kepentingan (Galbreath, 2016).

Pemerintah merupakan salah satu pemangku kepentingan lain yang tidak hanya membuat dan mengesahkan undang-undang untuk memastikan bahwa perusahaan berkewajiban memenuhi tuntutan berbagai pemangku kepentingan tetapi juga menjadi pemangku kepentingan dengan memiliki sebagian atau kepemilikan penuh atas perusahaan lain (Saeed & Sameer, 2017). Peran pemerintah, terutama sebagai pemilik, lebih menonjol di negara berkembang. Di negara-negara berkembang, kebijakan pemerintah di perusahaan milik negara digunakan sebagai alat untuk mengatasi tantangan sosial mereka (seperti inefisiensi perusahaan milik negara, skandal korupsi, dan pelanggaran hak asasi manusia) dan untuk melegitimasi keberadaan pemerintah lain (Saeed & Sameer, 2017). Kesimpulannya, pemerintah selaku pemangku kepentingan cenderung mengharapkan pembayaran dividen dari perusahaan yang dikendalikan negara sebagai pembayaran dividen.

2.5 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Judul	Hasil
1	Tahir et al.(2020)	Determinants of Dividend Pay-Out Policy of Listed Non-financial Firms in Malaysia. <i>International Journal of Financial Research</i> ,	<ul style="list-style-type: none"> - Membuktikan bahwa anggota dewan berjenis wanita tidak berpengaruh terhadap <i>dividend pay-out</i> di perusahaan non keuangan Malaysia. - Ukuran anggota dewan terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap <i>dividend pay-out</i> perusahaan non keuangan Malaysia.
2	Al-Rahahleh (2017)	<u>Corporate Governance Quality, Board Gender Diversity and Corporate Dividend Policy: Evidence from Jordan.</u> <i>Australasian Accounting, Business and Finance Journal</i> ,	Membuktikan bahwa di perusahaan keuangan Yordania bahwa semakin banyak anggota dewan yang berjenis wanita dapat memberikan pengaruh positif terhadap <i>dividend pay-out</i> .
3	Saeed & Sameer (2017)	Impact of board gender diversity on dividend payments: Evidence from some emerging economies. <i>International Business Review</i> ,	Membuktikan bahwa kehadiran jender wanita dalam anggota dewan memberikan pengaruh negatif terhadap perusahaan-perusahaan di negara India, China, dan Rusia
4	Mardani et al. (2018)	Ownership Structure, Corporate Governance and Dividend Policy: Evidence from Indonesia	Membuktikan bahwa ukuran anggota dewan berpengaruh negatif terhadap <i>dividend policy</i>
5	Sani & Musa (2017)	Corporate Board Attributes and Dividend Payout Policy of Listed Deposit Money Banks in Nigeria. <i>International Journal of Research in IT, Management and Engineering</i>	Membuktikan bahwa ukuran anggota dewan berpengaruh negatif terhadap <i>dividend policy</i> pada Bank di Nigeria

2.6 Perumusan Hipotesis

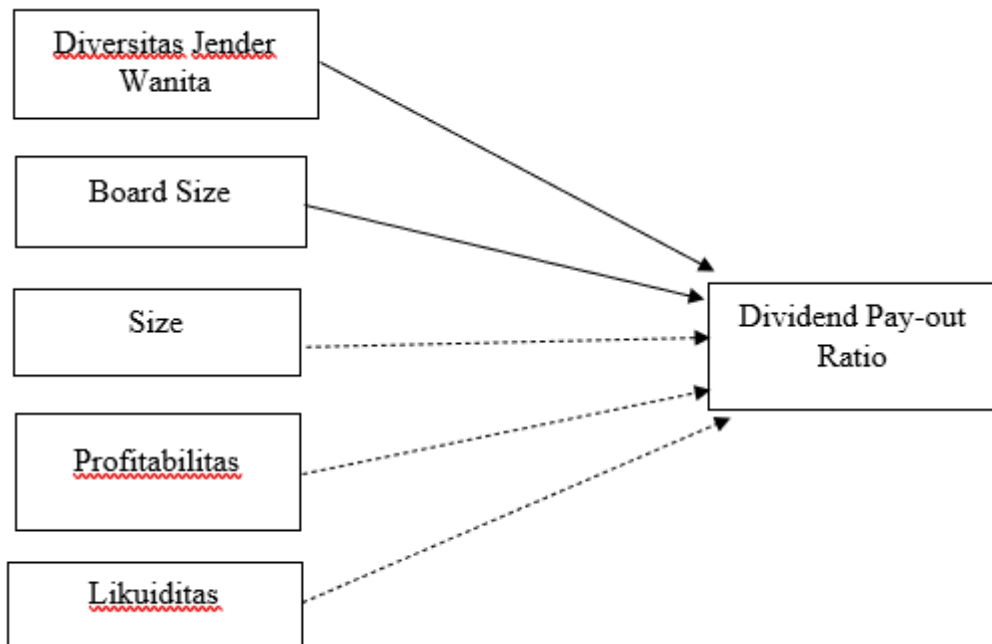
Jender yang diartikan oleh Toeri Sosialisasi Jender menyiratkan bahwa diversitas jender ada di mana pria dan wanita memiliki karakteristik yang berbeda, dan ini akan menyebabkan adanya perbedaan perilaku antara pria dan wanita dalam membuat keputusan manajemen yang dikaitkan dengan operasional perusahaan. Seperti yang dibuktikan dalam peneliitan Byoun et al.(2016) bahwa jender wanita dalam anggota dewan berpengaruh positif terhadap *dividend pay-out* di perusahaan yang tercatat dalam *IRRC data base*. Hasil penelitian yang sama dibuktikan oleh Al-Rahahleh (2017) di perusahaan keungan Yordania bahwa semakin banyak anggota dewan yang berjender wanita dapat memberikan pengaruh positif terhadap *dividend pay-out*. Sehingga hipotesis yang diajukan adalah:

H1: Diversitas jender anggota dewan wanita berpengaruh positif terhadap *dividend pay-out ratio*

Sebuah hubungan yang signifikan didirikan antara ukuran dewan dan pembayaran dividen oleh sebuah studi pada 140 perusahaan di bursa saham Teheran dari 2006-2010 (Mansourinia et al., 2013). Investigasi mengidentifikasi hubungan positif yang signifikan antara ukuran dewan dan kebijakan dividen (Mansourinia et al., 2013). Demikian pula, hubungan positif dibentuk antara ukuran dewan dan kebijakan pembayaran dividen oleh Uwalomwa et al. (2015) menggunakan analisis regresi. Subramaniam et al. (2011) menemukan hubungan positif antara ukuran dewan dan pembayaran dividen. Studi ini menunjukkan bahwa menunjukkan perusahaan dengan papan besar dan perusahaan milik keluarga bertanggung jawab untuk membayar lebih banyak dividen. Dalam sebuah studi tentang perusahaan Nigeria oleh Uwalomwa et al. (2015), hubungan positif ditemukan antara ukuran dewan dan pembayaran dividen. Sehingga hipotesis yang diajukan:

H2: Ukuran anggota dewan berpengaruh positif terhadap pembayaran *dividend pay-out ratio*

2.7 Rerangka Penelitian



2.1 Rerangka Konseptual

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Desain Penelitian

Desain penelitian yang dilakukan adalah deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Pendekatan kuantitatif memiliki arti bahwa pengukuran data kuantitatif dan statistik objektif melalui perhitungan ilmiah berasal dari sampel orang-orang atau penduduk yang diminta menjawab atas sejumlah pertanyaan tentang survey untuk menentukan frekuensi dan prosentase tanggapan mereka (Cresweel, 2010). Pendekatan kuantitatif dalam penelitian akan bersifat *pre-determined*, analisis data statistik serta interpretasi data statistik (Cresweel, 2010). Peneliti yang menggunakan pendekatan kuantitatif akan menguji suatu teori dengan cara merinci suatu hipotesis-hipotesis yang spesifik, lalu mengumpulkan data untuk mendukung atau membantah hipotesis-hipotesis tersebut berdasarkan informasi statistika (Cresweel, 2010). Pendekatan penelitian yang dalam menjawab permasalahan penelitian memerlukan pengukuran yang cermat terhadap variabel-variabel dari objek yang diteliti untuk menghasilkan kesimpulan yang dapat digeneralisasikan terlepas dari konteks waktu, tempat dan situasi.

3.2 Tempat dan Waktu Penelitian

Tempat penelitian adalah di pasar bursa dan pojok bursa untuk mengambil data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang sudah terdaftar, yang merupakan data sekunder. Waktu penelitian menggunakan data tersebut dalam kurun periode 2016 sampai dengan 2019. Pertimbangan pengambilan industri manufaktur yang dijadikan sampel disebabkan industri manufaktur adalah sektor industri yang jumlahnya terbanyak sehingga jika di ambil kesimpulan tidak akan bias.

3.3 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi yang digunakan di dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur periode 2016-2019 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam penelitian ini tidak semua perusahaan dapat digunakan, hanya perusahaan sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan yang dapat dijadikan sampel.

Sampel yang digunakan adalah seluruh perusahaan manufaktur periode 2016-2019 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel perusahaan manufaktur yang terdapat di dalam penelitian ini dilihat dari website www.sahamok.com dan data perusahaan yang bersangkutan dapat diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dapat dilihat di www.idx.co.id. Teknik penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, dengan tujuan agar memperoleh sampel selaras dengan kriteria yang telah ditetapkan.

Berikut ini terdapat beberapa kriteria yang akan digunakan sebagai sampel penelitian, yaitu:

- a. Terdaftar di BEI secara terus menerus dalam kurun periode 2016-2019;
- b. Tidak mengalami kerugian dalam kurun periode 2016-2019;
- c. Laporan keuangannya menggunakan mata uang rupiah (simbol: IDR);
- d. Membagikan dividen dalam kurun periode 2016-2019;
- e. Tidak melakukan *merger*;
- f. Tidak melakukan IPO dalam kurun periode 2016-2019;
- g. Tidak mengalami *delisting* dari BEI dalam kurun periode 2016-2019.

3.4 Model Penelitian

Model penelitian menggunakan analisis regresi data panel dengan persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$\text{DPR}_t = a_{it} + b\text{JEND}_{it} + c\text{BS}_{it} + d\text{SIZE}_{it} + e\text{CR}_{it} + f\text{ROE}_{it} + e_{it}$$

Keterangan:

DPR = Dividend Pay-out Ratio

JEND = Jender wanita

BS = Ukuran anggota dewan/ *Board Size*

SIZE = Ukuran perusahaan
 CR = Likuiditas
 ROE = Profitabilitas
 e = *error*

3.5 Operasional Variabel

Tabel 3.1 Operasional Variabel

Variabel	Pengukuran
1. Variabel Terikat	
Dividend Pay-out Ratio (Tahir et al., 2020)	$\frac{\text{Cash dividend}}{\text{Net income}}$
Variabel	Pengukuran
2. Variabel Bebas	
Diversitas Jender Wanita (Tahir et al., 2020)	$\frac{\text{Jumlah anggota dewan wanita}}{\text{Jumlah anggota dewan}}$
Board Size (Tahir et al., 2020)	Jumlah anggota dewan
3. Variabel Kontrol	
Ukuran Perusahaan (Size)	Variabel ini dihitung dengan menggunakan proksi logaritma dari nilai kapitalisasi perusahaan.
Likuiditas	CR = $\frac{\text{Total Aset Lancar}}{\text{Total Liabilitas Lancar}}$
Profitabilitas	ROE = $\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$

3.6 Uji Asumsi Klasik

Riset menggunakan teknik regresi data panel dimana menurut Hsiao (2003) memiliki beberapa kelebihan yaitu:

- a) Data panel bisa mengatasi persoalan spektrum yang lebih besar dan yang tidak bias, yang tidak dapat diselesaikan menggunakan data *cross-sectional* atau *time series* aja.
- b) Menimbulkan lebih banyak derajat kebebasan dan menurunkan tingkat kolinearitas antara variabel penjelas, mengakibatkan dapat meningkatkan efisiensi estimasi.

Sehingga dengan keutamaan tersebut, uji asumsi klasik pada model data panel tidak harus dilakukan (Gujarati and Porter, 2015; Ekananda, 2016).

Regresi data panel memiliki empat model yang digunakan terdiri model *OLS pooled*, model *fixed effects least square dummy variabel* (LSDV), model *fixed effects within-group* dan model *random effect* (Gujarati and Porter: 2013). Pemilihan model yang akan dipakai, diseleksi dengan uji spesifikasi model. Terdapat dua uji spesifikasi yaitu efek tetap (*fixed effects*) atau efek random (*random effect*).

3.7 Uji Signifikansi

1) Uji F

Bertujuan untuk memahami besarnya dampak seluruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Jika nilai prob F < taraf sig 10%, diartikan variabel independen secara bersama-sama memberikan dampak yang signifikan terhadap variabel dependen.

2) Uji t

Bertujuan untuk memahami besarnya dampak variabel independen secara individual dalam menjelaskan variabel dependen. Pengujian dilaksanakan menggunakan probabilitas t hitung, ketika prob < taraf sig 10%. disimpulkan H_0 ditolak dan H_a diterima.

3) Koefisien Determinasi (R^2)

Dimanfaatkan agar dimengerti sejauh mana model penelitian mampu menjelaskan variasi dari variabel dependen. Sedangkan nilai dari R^2 biasanya dalam rentang 0-1, sehingga dikatakan bahwa semakin mendekati angka 1 maka semakin baik model penelitian, dan sebaliknya.

BAB IV
HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Statistik Deskriptif

Tabel 4.1
Statistik Deskriptif untuk Model Penelitian

	JEND	BS	SIZE	CR	ROE	DPR
Mean	0,108646	10,67614	1577,050	3,154273	0,187610	0,490813
Median	0,090909	10,00000	28,64661	2,291721	0,116856	0,374933
Maximum	0,600000	23,00000	272482,0	36.37840	2.244585	5.580105
Minimum	0,000000	5,000000	26,41410	0.025701	0,001976	0,011504
Std. Dev.	0,125494	3,958744	20536.92	3.587229	0.290540	0.625390
Skewness	1,381887	0,776788	13,15316	5.663303	4,238286	5,847861
Kurtosis	5,215304	2,797818	174,0057	47,40029	22,89226	45,07373
Jarque-Bera	92,00416	17,99949	219523,2	15397,64	3428,731	13984,58
Probability	0,000000	0,000123	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Sum	19,12176	1879,000	277560,8	555,1521	33,01941	86,38306
Sum Sq. Dev.	2,756042	2742,540	7.38E+10	2251,937	14,77232	68,44461
Observations	176	176	176	176	176	176

Sumber: *output Eviews 10*

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif untuk model penelitian (tabel 4.1) yang dihasilkan dari 176 observasi sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian 2016-2019, menunjukkan bahwa pembayaran dividen yang dilakukan perusahaan kepada pemegang saham, yang diukur dengan *dividend pay-out*, memiliki rata-rata 0,49. Artinya bahwa persentasi pembayaran dividen kepada pemegang saham perusahaan manufaktur sudah baik yaitu 49% (setengah dari jumlah perusahaan yang terdaftar di BEI), dan juga memiliki arti yang baik bahwa perusahaan manufaktur hampir setengahnya bisa menghasilkan keuntungan menjalankan operasionalnya.

4.2 Hasil Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik merupakan syarat utama untuk menilai apakah model penelitian regresi yang digunakan dalam penelitian sudah memenuhi syarat BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*). Uji asumsi klasik meliputi empat hal yaitu pengujian terhadap masalah normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Berdasarkan data panel, dari semua uji asumsi klasik yang dilakukan, hanya uji normalitas dengan hasil data penelitian adalah normal, sedangkan menurut Gujarati and Porter (2009) dan Ekananda (2016), uji asumsi klasik pada regresi data panel tidak perlu dilakukan dengan alasan bahwa data panel memiliki keunggulan yang sudah dijelaskan di bab metode penelitian. Sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini dapat dilanjutkan ke pengujian hipotesis.

4.3 Penentuan Teknik Analisis Model Data Panel

a. Uji Chow

Uji Chow bertujuan untuk mengetahui apakah sebaiknya model menggunakan *fixed effect* atau *common effect*.

Ho: *Common Effect*

Ha: *Fixed Effect*

Apabila hasil probabilitas *chi-square* kurang dari 5%, maka ditolak. Sehingga, model menggunakan *fixed effect*. Hasil dari estimasi menggunakan efek spesifikasi *fixed* adalah sebagai berikut:

Tabel 4.2 Hasil Chow Test

Effect Test	Probabilitas
Cross-section F	0,04650
Cross-section Chi-square	0.00000

Sumber: *Output Eviews 10*

Kesimpulannya karena nilai probabilitasnya kurang dari 5% maka disimpulkan bahwa model penelitian lebih tepat menggunakan model *fixed effect*. Sehingga dilanjutkan dengan Uji Hausman.

b. Correlated Random Effect-Hausman Test

Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah model *random effect* lebih baik digunakan dari *fixed effect*.

Ho: *Random Effect*

Ha: *Fixed Effect*

Apabila hasil probabilitas chi-square lebih dari 5%, maka sebaiknya model menggunakan *random effect*. Hasil dari estimasi menggunakan efek spesifikasi random adalah sebagai berikut:

Tabel 4.3 Hasil uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Probabilitas
Cross-section random	32,081566	0,00000

Sumber: Output Eviews 10

Kesimpulannya adalah nilai Cross-section random memiliki Prob < 5% sehingga disimpulkan bahwa model yang tepat adalah *Fixed Effect* dibandingkan *Random Effect*.

4.4 Analisis Data Panel

Tabel 4.4 Hasil Estimasi Model

Dari uji spesifikasi di atas, maka model sebaiknya menggunakan estimasi dengan *fixed effect*. Hasil estimasi model regresi data panel adalah sebagai berikut:

Variabel	Koefisien	t-statistik	Probabilitas
C	0,325747	0,495610	0,6210
JEND	-0,217960	-0,229814	0,8186
BS	0,018233	0,310865	0,0564
SIZE	2.38E-07	0,097667	0,9224
CR	-0,003959	-0,217066	0,8285
ROE	0,033054	0,103422	0,0178

R-squared	0.325747	Mean dependent var	0,490813
Adjusted R-squared	0,152988	S.D. dependent var	0,625390
F-statistic	1,658515	Durbin-Watson stat	2,118108
Prob (F-statistic)	0,013421		

Sumber: Output Eviews 10

Berdasarkan hasil regresi data panel disimpulkan bahwa jender dalam anggota dewan dan besarnya jumlah anggota dewan dapat mempengaruhi pembayaran dividen ke pemegang saham perusahaan manufaktur (probabilitas 0,013421).

4.5 Hasil Uji Signifikansi

1) Uji F

Berdasarkan hasil analisis menggunakan *software Eviews 10*, diperoleh nilai F-hitung sebesar 1,658515 dan probabilitas F sebesar 0,013421. Dalam taraf signifikansi 10% disimpulkan bahwa maka uji F terbukti signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Variabel bebas yang terdiri dari jender yang diukur dengan proporsi jumlah wanita dalam anggota dewan dan ukuran anggota dewan berpengaruh positif terhadap pembayaran dividen kepada pemegang saham (*dividend payout*).

2) Uji t

Hasil analisis uji t yang terdapat pada tabel 4.4 menunjukkan bahwa:

- a. Proporsi jender wanita dalam anggota dewan di perusahaan manufaktur tidak menunjukkan hasil positif terhadap pembayaran dividen (*dividend payout*) kepada pemegang saham, dengan nilai probabilitas 10% (81,86%).
- b. Besarnya ukuran anggota dewan yang dimiliki perusahaan manufaktur berpengaruh terhadap pembayaran dividen kepada pemegang saham

dengan nilai probabilitas kurang dari tingkat signifikansi 10% (0,0178).

- c. Variabel kontrol dalam penelitian yang terdiri ukuran perusahaan, likuiditas, dan profitabilitas. Dari ketiganya, hanya profitabilitas (ROE) yang terbukti mempengaruhi secara positif pembayaran dividen kepada pemegang saham. Untuk ukuran perusahaan dibuktikan dengan nilai probabilitas melebihi tingkat signifikansi 10% yaitu 92,24%. Variabel kontrol likuiditas menghasilkan nilai probabilitas sebesar 82,85%, dimana lebih besar dari tingkat signifikansi 10%.

3) Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi atau *goodness of fit* diperoleh angka sebesar 0,385311. Hal ini berarti bahwa kontribusi seluruh variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat sebesar 38,53%. Sisanya sebesar 61,47% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian.

4.6 Pembahasan

Analisis data panel pada penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pembiayaan perusahaan manufaktur terhadap nilai perusahaan, dengan periode penelitian tahun 2016-2019. Dibawah ini hasil pengolahan data panel menggunakan model *fixed effect* dengan persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{DPR} = 0,35877009707 - 0,14591907842*\text{JEND} + 0,0149651504669*\text{BS} + 2,43532530016\text{e-}07*\text{SIZE} + 0,00700629425952*\text{CR} - 0,183132296002*\text{ROE}$$

Pada table 4.4 dan persamaan regresi data panel di atas dapat diketahui bahwa koefisien konstanta sebesar 0,358770. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat variabel sistematis lain yang juga mempengaruhi akan tetapi tidak masuk dalam model. Koefisien dari variabel-variabel tersebut secara akumulasi bernilai positif. Karena tidak masuk dalam model, angka-angka sistematis tersebut masuk ke dalam konstanta. Sehingga menyebabkan koefisien konstanta menjadi positif. Adapun variabel-variabel bebas dalam model yang mempengaruhi nilai perusahaan dijelaskan sebagai berikut:

1) Diversitas Jender

H1: Diversitas jender berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil uji regresi data panel menggunakan model *fixed effect* ditemukan hasil yang berbeda dengan hipotesis yang diajukan, yaitu diversitas jender anggota dewan tidak berpengaruh positif terhadap *dividend payout/* pembayaran dividen kepada pemegang saham perusahaan manufaktur. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Tahir et al.(2020) yang membuktikan bahwa anggota dewan berjender wanita tidak berpengaruh terhadap *dividend pay-out* di perusahaan non keuangan Malaysia. Hasil riset sama yang dibuktikan oleh Saeed & Sameer (2017) bahwa diversitas jender dalam anggota dewan tidak berpengaruh terhadap pembayaran dividen (*dividend payout*) di perusahaan publik Rusia.

2) Ukuran Dewan (*Board Size*)

H2 : Ukuran dewan berpengaruh positif terhadap pembayaran dividen/ *dividend payout*

Berdasarkan hasil uji regresi data panel dibuktikan bahwa menerima H2 dengan nilai probabilitas kurang dari taraf signifikansi 10% (0,0564), sehingga bisa dikatakan bahwa penelitian ini ukuran dewan berpengaruh positif terhadap pembayaran dividen/ *dividend payout*. Hasil penelitian tersebut mendukung hasil penelitian Subramaniam et al. (2011); Uwalomwa et al. (2015) menemukan hubungan positif antara ukuran dewan dan pembayaran dividen. Studi ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan ukuran anggota dewan yang besar dan sampel penelitiannya adalah milik keluarga, perusahaan diharuskan bertanggung jawab untuk membayar lebih banyak dividen.

3) Variabel kontrol

Hasil regresi data panel antara variabel kontrol dengan pembayaran dividen (*dividend payout*) memberikan hasil berbeda. Variabel kontrol yang terdiri ukuran perusahaan (*size*) dan likuiditas (*current ratio*) terbukti tidak berpengaruh

terhadap pembayaran dividen (*dividend payout*), sedangkan profitabilitas (ROE) berpengaruh positif terhadap pembayaran dividen (*dividend payout*).

Variabel kontrol ukuran perusahaan (*size*) tidak berpengaruh positif terhadap pembayaran dividen dikarenakan calon investor memahami bahwa ukuran perusahaan tidak bisa digunakan sebagai jaminan membayarkan kewajibannya kepada investor berbentuk dividen setiap tahun, karena bisa saja keuntungan yang diperoleh ditahun sebelumnya digunakan kembali menambah modal usaha (dikenal sebagai laba ditahan/ *retained earnings*). Sehingga dapat menurunkan besarnya nilai leverage (utang) dan bunganya, yang biasa digunakan untuk menambah modal. Hal tersebut mendukung hasil penelitian Nuringsih (2005) dimana perusahaan beraset besar apabila melakukan ekspansi akan didanai dengan menambah utang atau saham. Karena perusahaan dalam menetapkan kebijakan dividen tidak terlalu mempertimbangkan total asetnya. Selain itu perusahaan dengan total aset yang kecil mampu memberikan dividen dalam rasio tinggi. Sehingga ukuran perusahaan tidak berpengaruh besar terhadap *dividend payout ratio* (Sinabutar & Anggoro, 2015).

Variabel kontrol likuiditas dalam penelitian terbukti tidak berpengaruh terhadap *dividend payout* diperusahaan manufaktur periode 2016-2019. Alasannya karena *current ratio* hanya untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar hutang jangka pendeknya (Sinabutar & Anggoro, 2015); (Akbar & Fahmi, 2020). Variabel control profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE) memberikan hasil yang berpengaruh positif terhadap *dividend payout* pada perusahaan manufaktur. Hasil tersebut sesuai dengan hasil penelitian Madyoningrum (2019); Ara'Afi (2020) yang mengatakan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur seberapa besar tingkat keuntungan yang dapat diperoleh perusahaan sehingga jika perusahaan dapat meningkatkan profitabilitasnya maka akan memberikan rasa aman bagi investor untuk menerima dividen secara rutin setiap tahunnya.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

- 1) Diversitas jender anggota dewan tidak berpengaruh positif terhadap *dividend payout*/ pembayaran dividen kepada pemegang saham perusahaan manufaktur. Alasannya adalah proporsi wanita dalam anggota dewan di perusahaan manufaktur rata-rata kurang dari 30% sehingga tidak berdampak terhadap keputusan pembayaran dividen bagi investor.
- 2) Ukuran dewan berpengaruh positif terhadap pembayaran dividen/ *dividend payout*. Alasannya karena studi ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan ukuran anggota dewan yang besar dan sampel penelitiannya adalah milik keluarga, perusahaan diharuskan bertanggung jawab untuk membayar lebih banyak dividen.
- 3) Variabel kontrol ukuran perusahaan (*size*) tidak berpengaruh positif terhadap pembayaran dividen dikarenakan calon investor memahami bahwa ukuran perusahaan tidak bisa digunakan sebagai jaminan membayarkan kewajibannya kepada investor berbentuk dividen setiap tahun, karena bisa saja keuntungan yang diperoleh ditahun sebelumnya digunakan kembali menambah modal usaha (dikenal sebagai laba ditahan/ *retained earnings*). Sehingga dapat menurunkan besarnya nilai leverage (utang) dan bunganya, yang biasa digunakan untuk menambah modal.
- 4) Variabel kontrol likuiditas dalam penelitian terbukti tidak berpengaruh terhadap *dividend payout* di perusahaan manufaktur periode 2016-2019. Alasannya karena *current ratio* hanya untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar hutang jangka pendeknya.
- 5) Variabel kontrol profitabilitas yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE) memberikan hasil yang berpengaruh positif terhadap *dividend payout* pada perusahaan manufaktur Rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur seberapa besar tingkat keuntungan yang dapat diperoleh perusahaan sehingga jika perusahaan dapat meningkatkan profitabilitasnya

maka akan memberikan rasa aman bagi investor untuk menerima dividen secara rutin setiap tahunnya.

5.2 Saran

Saran yang diberikan dalam penelitian ini adalah peneliti selanjutnya dapat mengambil sampel penelitian non manufaktur seperti perbankan dan keuangan. Peneliti selanjutnya dapat mengganti menambah variabel kontrol yang dapat mempengaruhi *dividends payout*/ pembayaran dividen.

DAFTAR PUSTAKA

- Adamu, Adamu Idris, Ishak, Rokiah, & Hasan, Nor Laili. (2017). Is there relationship between board structures and dividend policy: Evidence from Nigeria. *Journal of Advances Research in Business and Management Studies*, 9(1), 10-20. Retrieved from <http://www.akademiabaru.com/submit/index.php/arbms/article/view/1274>
- Akbar, Firlana & Irham Fahmi. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(1), 62-81. Retrieved from: <http://jim.unsyiah.ac.id/ekm>
- Al-Rahahleh, Ayat S. (2017). Corporate Governance Quality, Board Gender Diversity and Corporate Dividend Policy: Evidence from Jordan. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 11(2), 86-104. <http://dx.doi.org/10.14453/aabfj.v11i2.6>
- Ararat, Melsa, Aksu, Mine H., and Cetin, Ayse Tansel. (2010). The Impact of Board Diversity on Boards' Monitoring Intensity and Firm Performance: Evidence from the Istanbul Stock Exchange. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1572283>
- Ara'Afi, Hany Nurwahyu Muslimah. (2020). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal terhadap dividend payout ratio. *E-BISMA*, 1(2), 70-76. <https://doi.org/10.37631/e-bisma.v1i2.193>
- Ben-Nasr, Hamdi. (2015). Government ownership and dividend policy: Evidence from newly privatized firms. *Journal of Business Finance & Accounting*, 42(5), 665-704. <https://doi.org/10.1111/jbfa.12115>
- Bernile, Gennaro., Bhagwat, Vineet, & Yonker, Scott. (2018). Board diversity, firm risk, and corporate policies. *Journal of Financial Economics*, 127(3), 588–612. <http://doi.org/10.1016/j.jfineco.2017.12.009>
- Betz, M., O'Connell, L. & Shepard, J.M. (1989). Gender differences in proclivity for unethical Behavior. *Journal of Business Ethics*, 8(5), 321-324. <https://doi.org/10.1007/BF00381722>
- Boumosleh, A., & Cline, Brandon. N. (2015). Outside director stock options and dividend policy. *Journal of Financial Services Research*, 47(3), 381–410. <http://dx.doi.org/10.1007/s10693-013-0174-2>

- Byoun, Saku, Chang, Kiyoun, & Kim, Young Sam. (2016). Does Corporate Board Diversity Affect Corporate Payout Policy?. *Asia-Pasifik Journal of Financial Studies*, 45(1), 48-101. <https://doi.org/10.1111/ajfs.12119>
- Custodio, Claudia & Metzger, Daniel. (2014). Financial expert CEOs: CEO's work experience and firm's financial policies. *Journal of Financial Economics*, 114(1), 125–154. <http://dx.doi.org/10.1016/j.jfineco.2014.06.002>
- Creswell, J. W. (2010). *Research design: pendekatan kualitatif, kuantitatif, dan mixed*. Yogyakarta: PT Pustaka Pelajar.
- Duong, Dang-Khoa, Phan, Thi Thanh-Phuong, Pho, Kim-Hung, & McAleer, Michael. (2020). Impact of Board Characteristics and State Ownership on Dividend. *Advances in Decision Sciences*, 24(4), 1-34. Retrieved from: <https://EconPapers.repec.org/RePEc:aag:wpaper:v:24:y:2020:i:4:p:1-34>
- Ekananda, Mahyus. (2016). *Analisis Ekonometrika Data Panel Edisi 2*. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Fama, E. & Jensen M. (1983). Separation of Ownership and Control. *Journal of Law and Economics*, 26(3), 301-325. <http://dx.doi.org/10.1086/467037>
- Fauziah, Eldinar Isty & Probohudono, Agung Nur. (2018). Direksi dan Dewan Komisaris: Pengaruh Dewan Wanita Terhadap Kebijakan Dividen di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 18(1), 61-73. <http://dx.doi.org/10.20961/jab.v18i1.267>
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. Boston: Pitman Publishing.
- Fernandez, Carlos, & Arrondo, Ruben. (2005). Alternative internal controls as substitutes of the board of directors. *Corporate governance: an international review*, 13(6), 856-866. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2005.00476.x>
- Firth, M., Gao, J., Shen, J., & Zhang, Y. (2016). Institutional stock ownership and firms' cash dividend policies: Evidence from China. *Journal of Banking & Finance*, 65(4), 91–107. <http://dx.doi.org/10.1016/j.jbankfin.2016.01.009>
- Galbreath, Jeremy. (2016). Is board gender diversity linked to financial performance? The mediating mechanism of CSR. *Business & Society* 57(5), 863-889. <https://doi.org/10.1177/0007650316647967>
- Gujarati Damodar and Dawn Porter. (2015). *Dasar-dasar Ekonometrika Buku 2, Edisi 5*. Jakarta : Salemba Empat.

- Halim, A. (2015). *Manajemen Keuangan Bisnis: Konsep dan Aplikasinya*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Herdianta & Ardiati. (2020). Pengaruh ROA, DER, Free Cash Flow, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Pembayaran Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017. *MODUS*, 32(2), 110-126. <https://doi.org/10.24002/modus.v32i2.3502>
- Jensen, M. (1986). Agency costs of free cash flow corporate finance, and takeovers. *American Economic Review*, 76(2), 323–329. Retrieved from: <https://www.jstor.org/stable/1818789>
- Jensen, M.C., & Meckling, W.H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3 (4), 305-360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Jensen, M.C. (1986). Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers. *American Economic Review*, 76 (2), 323-329. Retrieved from: <https://www.jstor.org/stable/1818789>
- Lasher, W. (2000). *Practical Financial Management* (2nd ed.). Thomson/South-Western, Mason, Ohio
- Mansourinia, E., Emamgholipour, M., Rekabdarkolaei, E.A. & Hozoori, M. (2013), The effect of board size, board independence and CEO duality on dividend policy of companies. *International Journal of Economy, Management and Social Sciences*, 2(6), 237-241.
- Madyoningrum, Asri Winanti. (2019). Pengaruh Firm Size, Leverage, Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 6(1), 45-55. <https://doi.org/10.26905/jbm.v6i1.3034>
- Nuringsih, Kartika. (2005). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 2(2), 103-123. Retrieved from: <https://jke.feb.ui.ac.id/index.php/jaki/article/view/2915>
- Saeed, Abubkr & Sameer, Muhammad. (2018). Impact of board gender diversity on dividend payments: Evidence from some emerging economies. *International Business Review*, 26(6), 1100-1113. <http://dx.doi.org/10.1016/j.ibusrev.2017.04.005>
- Sani, Armaya'u Alhaji & Musa, Awaisu Muhammad. (2017). Corporate Board Attributes and Dividend Payout Policy of Listed Deposit Money Banks in Nigeria. *International Journal of Research in IT, Management and Engineering*, 7(1), 7-13. Retrieved from: <https://ssrn.com/abstract=2910268>

- Sawicki, Julia. (2009). Corporate governance and dividend policy in Southeast Asia pre- and post-crisis. *The European Journal of Finance*, 15(2), 211–230. <https://doi.org/10.1080/13518470802604440>
- Sinabutar, Alexander & Anggoro Budi Nugroho. (2015). Dividend Payout Ratio In Indonesian Consumer Goods Industry: Panel Analysis And Determinant Factors In 2004-2013. *Journal Of Business And Management*, 4(4), 453-464.
- Srinidhi, B., Gul, Ferdinand A. & Tsui, Judi. (2011). Female directors and earnings quality, *Contemporary Accounting Research*, 28(5), 1610-1644. <http://doi:10.1111/j.1911-3846.2011.01071.x>
- Subramaniam, R., Devi, S.S. & Marimuthu, M. (2011). Investment opportunity set and dividend policy in Malaysia. *African Journal of Business Management*, 5(24), 10128-10143.
- Sumail, La Ode. (2018). Corporate Governance and dividend payout ratio in non-financial firms listed in Indonesian Stock Exchange. *Business and Economics Horizons*, 14(4), 851-861. <https://doi.org/10.15208/beh.2018.58>
- Tahir, Hussain, Masri, Ridzuan, & Rahman, Mahfuzur. (2020). Determinants of Dividend Pay-Out Policy of Listed Non-financial Firms in Malaysia. *International Journal of Financial Research*, 11(2), 68-76. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v11n2p68>
- Thornton, Grant. (2015). Women in business: the path to leadership. *Grant Thornton International Business Report*. Retrieved from: https://www.grantthornton.global/globalassets/1.-member-firms/global/insights/ibr-charts/ibr2015_wib_report_final.pdf
- Uwalomwa, Uwuigbe, Olamide, Olusanmi, & Francis, Iyoha. (2015). The Effects of Corporate Governance Mechanisms on Firms Dividend Payout Policy in Nigeria. *Journal of Accounting and Auditing: Research & Practice*, 2015(2015), 1-11. <https://doi.org/10.5171/2015.313679>
- Van Pelt, Thomas. (2013). *The effect of board characteristics on dividend policy* (Thesis). Retrieved from: <http://arno.uvt.nl/show.cgi?fid=130666>

LAMPIRAN

Lampiran 1.

Susunan Personalia

Penelitian

Pembagian tugas tim dalam persiapan, pelaksanaan dan pelaporan hasil kegiatan Penelitian:

NO	TIM PELAKSANA PENELITIAN	TUGAS
1	Herni Kurniawati, SE, MSAk	<ul style="list-style-type: none"> a. Menyusun proposal (bab 1 – 3) b. Menyusun laporan kemajuan c. Menyusun laporan keuangan
2	Fanny Andriani Setiawan, SE., MM., Ak., CA	<ul style="list-style-type: none"> a. Menyusun laporan akhir (bab 4 – 5) b. Menyusun draft artikel ilmiah c. Menyusun laporan keuangan
3	Tania Liliani Troi	<ul style="list-style-type: none"> a. Membantu pengiputan data-data laporan keuangan periode 2016-2019

Lampiran 2.

Hasil Output Data

ANALISIS DESKRIPTIF

	JEND	BS	SIZE	CR	ROE	DPR
Mean	0.108646	10.67614	1577.050	3.154273	0.187610	0.490813
Median	0.090909	10.00000	28.64661	2.291721	0.116856	0.374933
Maximum	0.600000	23.00000	272482.0	36.37840	2.244585	5.580105
Minimum	0.000000	5.000000	26.41410	0.025701	0.001976	0.011504
Std. Dev.	0.125494	3.958744	20536.92	3.587229	0.290540	0.625390
Skewness	1.381887	0.776788	13.15316	5.663303	4.238286	5.847861
Kurtosis	5.215304	2.797818	174.0057	47.40029	22.89226	45.07373
Jarque-Bera	92.00416	17.99949	219523.2	15397.64	3428.731	13984.58
Probability	0.000000	0.000123	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	19.12176	1879.000	277560.8	555.1521	33.01941	86.38306
Sum Sq. Dev.	2.756042	2742.540	7.38E+10	2251.937	14.77232	68.44461
Observations	176	176	176	176	176	176

UJI PANEL

CHOW TEST

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

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.455705	(43,127)	0.0465
Cross-section Chi-square	70.524027	43	0.0051

Kesimpulan: Karena Cross -section F memiliki Prob < 5% maka model yang tepat adalah Fixed Effect

HAUSMAN TEST

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: EQ03_REF
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	32.081566	5	0.0000

Kesimpulan: Karena Cross -section random memiliki Prob < 5% maka model yang tepat adalah Fixed Effect dibandingkan Random Effect

FIXED EFFECT

Dependent Variable: DPR
Method: Panel Least Squares
Date: 05/18/21 Time: 14:45
Sample: 2016 2019
Periods included: 4
Cross-sections included: 44
Total panel (balanced) observations: 176

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.325747	0.657265	0.495610	0.6210
JEND	-0.217960	0.948418	-0.229814	0.8186
BS	0.018233	0.058652	0.310865	0.0564
SIZE	2.38E-07	2.44E-06	0.097667	0.9224
CR	-0.003959	0.018239	-0.217066	0.8285
ROE	0.033054	0.319603	0.103422	0.0178

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.385311	Mean dependent var	0.490813
Adjusted R-squared	0.152988	S.D. dependent var	0.625390
S.E. of regression	0.575566	Akaike info criterion	1.963596
Sum squared resid	42.07212	Schwarz criterion	2.846288
Log likelihood	-123.7965	Hannan-Quinn criter.	2.321612
F-statistic	1.658515	Durbin-Watson stat	2.118108
Prob(F-statistic)	0.013421		

UJI ASUMSI KLASIK

1) HETEROSKEDASTISITAS

Dependent Variable: DPR
Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
Date: 05/18/21 Time: 21:11
Sample: 2016 2019
Periods included: 4
Cross-sections included: 44
Total panel (balanced) observations: 176
Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.358770	0.061868	5.798915	0.0000
JEND	-0.145919	0.037678	-3.872765	0.0002
BS	0.014965	0.004392	3.407300	0.0009
SIZE	2.44E-07	9.97E-06	0.024431	0.9805
CR	0.007006	0.005419	1.292811	0.1984
ROE	-0.183132	0.132246	-1.384784	0.1685

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Weighted Statistics			
R-squared	0.948840	Mean dependent var	2.536438
Adjusted R-squared	0.929503	S.D. dependent var	2.494074
S.E. of regression	0.557844	Sum squared resid	39.52114
F-statistic	49.07066	Durbin-Watson stat	2.308422
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.381134	Mean dependent var	0.490813
Sum squared resid	42.35806	Durbin-Watson stat	2.125247

Parameter	FE Unweighted	FE Weighted
R-squared	0,381134	0,948840

Kesimpulannya bahwa nilai R-squared setelah di *Weighted* lebih besar dibandingkan dengan *Unweighted* maka model *Fixed Effect* bebas heteroskedastisitas

2) NORMALITAS

Buku **Prof. Mudrajat Kuncoro** ini membahas uji Asumsi Klasik pada **pendekatan OLS** dimana pada Regresi Data Panel dengan Model *Fixed Effect* dan *Common Effect* menggunakan pendekatan OLS tidak diwajibkan dilakukan uji Normalitas.

3) AUTOKORELASI

Kesimpulannya nilai DW pada Model *Fixed Effect* diantara 1,5 – 2,5 (2,118) maka tidak terjadi Autokorelasi.

4) MULTIKOL

	JEND	BS	SIZE	CR	ROE
JEND	1.000000	0.052545	-0.065631	-0.107659	0.150223
BS	0.052545	1.000000	-0.070344	-0.170233	0.113793
SIZE	-0.065631	-0.070344	1.000000	0.002456	-0.043275
CR	-0.107659	-0.170233	0.002456	1.000000	-0.140313
ROE	0.150223	0.113793	-0.043275	-0.140313	1.000000

Kesimpulan:

Data bebas multikol karena tidak terdapat korelasi yang tinggi antar variable bebas tidak melebihi 0,9 (Ghozali, 2013:83) sehingga disimpulkan tidak terdapat multikolinearitas antar variabel bebas.

