

Keterkaitan Tata Kelola Perusahaan Non Manufaktur Terhadap Keputusan Dividen

Muhammad Rizki Zhafran¹, Latifah Herman², dan Henny Setyo Lestari³

^{1,2,3}Faculty of Economic and Business, Trisakti University

Email Address:

latifaherman06@gmail.com; rizkizhafran75@yahoo.com; henny_setyo_lestari@trisakti.ac.id

Abstract: *This study aims to determine the effect of ownership structure on dividend policy. The sample used for this research is non-manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2015-2020 period, which total 18 companies. The technique for taking samples in this study is purposive sampling and panel data regression analysis methods. The independent variables used are managerial ownership, board size, board independent and the control variables are profitability, firm size, corporate tax with dividend decision as the dependent variable.*

Keywords: *dividend yield, managerial ownership, board size, board independent, profitability.*

Abstrak: Penelitian ini tujuannya melihat pengaruh dari struktur kepemilikan terhadap kebijakan dividen. Penggunaan sampel untuk penelitian ini yaitu perusahaan non manufaktur yang tercatat di BEI dalam periode 2015-2020 yang jumlahnya 18 perusahaan. Teknik untuk pengambilan sampel dalam penelitian, adalah *purposive sampling* dan metode analisa regresi data panel. Variabel bebas yang dipakai yakni *managerial ownership, board size, board independent* serta variabel kontrol yakni *profitability, firm size, corporate tax* dengan keputusan dividen sebagai variabel dependen.

Kata kunci: keputusan dividen, komisaris, komisaris independent, profitabilitas, ukuran perusahaan, pajak.

PENDAHULUAN

Pasar modal sebagai fasilitas untuk para investor guna menerapkan aktivitas investasi. Salah satu kategori investasi yang sangat diminati oleh pemodal yakni investasi saham. Dalam melaksanakan aktivitas usahanya perusahaan bisa menciptakan laba terlebih lagi alami kerugian. Keputusan dividen muncul pada saat perusahaan memperoleh keuntungan ekstra, dimana keputusan ini terkait mengenai distribusi atau retensi keuntungan perusahaan untuk meningkatkan nilai saham perusahaan (Nazar, 2021). Laba perusahaan digunakan dalam dua perihal, yakni buat diinvestasikan dalam wujud laba ditahan ataupun dibagikan kepada pemegang saham dalam wujud dividen. Dividen bisa jadi suatu kompensasi berbentuk bagian laba yang diberikan pada stakeholder.

Kebijakan dividen bisa memastikan pembagian laba antara pemenuhan pada stakeholder serta investasi pada industri. Kebijakan dividen memiliki makna berarti untuk perusahaan karena kebijakan ini mempengaruhi pada perilaku ataupun respon investor. Manajer keuangan memiliki tujuan berarti guna membenarkan tiap keputusan perusahaan harus mengarahkan perusahaan untuk mencapai target maksimalisasi kekayaan pemegang saham (Nazar, 2021). Pilihan dalam strategi laba adalah apakah manfaat yang diperoleh organisasi akan didedahkan kepada pemodal sebagai laba ataupun akan ditahan sebagai pendapatan yang ditahan untuk mendukung kepentingan di kemudian hari. Jika perusahaan memutuskan untuk memberikan keuntungan sebagai keuntungan, itu akan mengurangi pendapatan yang ditahan serta kemudian mengurangi semua keuangan internal ataupun sumber dana internal. Semakin besar laba yang diperoleh perusahaan akan mampu meningkatkan nilai perusahaan (Wijaya dan Sedana, 2015)

Pada bulan April 2021 didapati sector pertambangan dengan gerak Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sector tambang sempat lesu bahkan melemah dan merosot hingga 1.35%. Hal ini karena adanya kasus B117 yang dipengaruhi tren kenaikan kasus COVID-19 di Indonesia. Namun IHSG pada bulan Mei 2021 meunjukkan sector tambang berada di level tertinggi. Sebanyak 301 saham menguat sehingga mengangkat IHSG. Sector tambang naik 2,22% dan dicatat sebagai penguatan terbesar. (www.liputan6.com)

Perusahaan manufaktur pada tahun 2020 sempat mengalami tren kenaikan sejak mulai kuartal I yang tumbuh 0,01 persen, lalu pada kuartal II tumbuh 2,20 persen, pada kuartal III tumbuh 2,16 persen. Sector pertanian pun mempublikasikan kembali hasil pertumbuhan yang positif pada kuartal IV, ketika hampir secara keseluruhan sector ekonomi lainnya negative di tengah pandemic Covid-19. (www.kompas.com)

Tata kelola perusahaan mengacu terhadap bagaimana dewan perusahaan membuat keputusan otentik guna menjadi pedoman dalam organisasi, serta persetujuan yang diperlukan dalam melakukan investasi, menerbitkan saham, dan pengumuman dividen (Nazar, 2021). Namun, kesulitan pada tata kelola disaat seorang manajemen tidak bekerja untuk perusahaan melainkan untuk dirinya sendiri. Informasi yang asimetris dapat disalahgunakan untuk mencari keuntungan diri sendiri dengan merugikan pemegang saham. Maka, perlu ada nya mekanisme internal yang kuat untuk mampu mengelola kepentingan dari berbagai kelompok kepentingan untuk menjauh dari hal-hal yang tidak diharapkan yang bisa merugikan baik perusahaan maupun pemegang saham.

Tanggapan investor kepada perusahaan menjadi dampak dari kebijakan dividen yang menjadi pilihan perusahaan. Jika keuntungan yang diberikan bernilai besar tentu akan mengangkat nilai dari saham yang tentunya pada nilai perusahaan juga membawa peningkatan. Keputusan dividen bagi pihak manajemen hal yang cukup dilematis. Menahan laba atau keuntungan perusahaan tentu juga menjadi keinginan pihak manajemen guna proses reinvestasi yang digunakan untuk masa mendatang disebabkan dana internal tidak memiliki resiko amat tinggi jika dibandingkan sumber dana eksternal yang berisiko seperti dikenakan bunga dari peminjaman. Bagi pemegang saham pada dasarnya keuntungan yang diberikannya perusahaan memberikan petunjuk mengenai kemampuan perusahaan.

Kebijakan pembayaran dividen berdampak pada pendukung *financial* dan organisasi yang perlu memberikan keuntungan. Besar kecilnya keuntungan yang akan diberikan oleh organisasi atas pengaturan masing-masing perusahaan. Perbedaan kepentingan dapat menimbulkan berbagai masalah seperti konflik kepentingan. Oleh karena itu setiap perusahaan membutuhkan *corporate governance* yang baik agar manajemen dapat

memutuskan kebijakan pemberian dividen ke investor. Masyarakat mengasumsikan bahwa perusahaan yang dapat memberikan keuntungan kepada pendukung keuangan atau investor adalah organisasi yang produktif. Investor lebih yakin untuk menempatkan modalnya di organisasi yang berkinerja baik dan dapat memberikan keuntungan (Yasa dan Wirawati, 2016).

Kebijakan dividen terkait dengan kebijakan keuangan tentang berapa banyak uang yang dibayarkan kepada stakeholder dari keuntungan perusahaan. Kebijakan pembagian dividen menjadi sebuah permasalahan yang banyak di hadapi oleh perusahaan. Manajemen menghadapi kesulitan untuk membuat keputusan apakah keuntungan yang perusahaan dapatkan akan dibagikan berupa dividen ataupun akan menahan keuntungan untuk ditanamkan lagi ke dalam proyek yang memberi keuntungan guna meningkatkan pertumbuhan perusahaan

Beberapa variable masuk dalam kategori yang harus diteliti dalam penelitian ini anantara lain yaitu *Managerial Ownership*, *Board Size*, dan *Board Independence*. Disamping itu, penelitian ini juga bertujuan yakni mengetahui keterkaitan yang terdapat pada variabel kontrol seperti *Profitability*, *Firm Size*, dan *Corporate Tax* terhadap *Dividend Decisions*.

Berlandaskan latar belakang diatas dan pembahasan dari penelitian sebelumnya maka peneliti mengadakan kajian mengenai “Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Keputusan Dividen Perusahaan Pertambangan dan Pertanian yang Terdaftar di BEI”.

KAJIAN TEORI

Kebijakan Dividen. Kebijakan dividen merupakan sebuah keputusan yang diambil oleh perusahaan terkait dengan dividen, apakah laba akan dibagi kepada pemegang saham atau investor dalam bentuk dividen atau laba akan ditahan sebagai laba yang ditahan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Samrotun, 2015). Kebijakan dividen menyangkut keputusan mengenai penggunaan laba yang merupakan hak para pemegang saham atau dibutuhkan untuk keperluan perusahaan (Noviyanti dan Kamaliah, 2015) Hal utama dari kebijakan dividen perusahaan yaitu untuk menetapkan pembagian keuntungan antara pembayaran dividen dan peningkatan laba ditahan perusahaan. (Dudi Pratomo, 2015) menyatakan kepemilikan saham pihak manajemen dapat menimbulkan suatu pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang diambil oleh manajemen perusahaan. Oleh karena itu, manajer keuangan harus mempertimbangkan kebutuhan investasi masa depan dan juga memperhitungkan kemungkinan dampak dari keputusan tersebut terhadap nilai saham perusahaan, ketika memutuskan pembagian laba sebagai dividen atau retensi laba (Nazar, 2021).

Managerial Ownership. Yakni proporsi stakeholder dari pihak manajemen yang ikut serta secara aktif pada pembuatan kebijakan perusahaan (Sintyawati dan Dewi, 2018). Kepemilikan saham oleh pihak manajemen akan mengakibatkan terjadinya pengawasan pada keputusan yang akan diambil oleh manajemen perusahaan. managerial ownership atau dapat disebut juga kepemilikan manajerial. Stakeholder yang juga memiliki posisi di manajemen perusahaan baik sebagai dewan direksi, dewan komisaris, ataupun sebagai direktur dapat dinamakan kepemilikan manajerial. Pada penelitian ini, persentase kepemilikan saham yang dewan komisaris maupun direktur miliki akan digunakan sebagai proksi kepemilikan manajerial.

Board Size. Perusahaan diharuskan bebas dari pengaruh dari pihak lainnya dan konflik kepentingan guna menentukan keputusan secara objektif. Dewan komisaris diperlukan dalam mengawasi kebijakan serta memastikan berjalannya perusahaan dengan baik. Namun, dewan komisaris tidak diizinkan untuk ikut dan pada pembuatan keputusan operasional. Dalam peraturan OJK No 33 tahun 2014 mengatakan bahwa jumlah minimal dewan komisaris adalah 2 orang dalam suatu perusahaan, satu diantaranya komisaris Independen atau *Board Independent*.

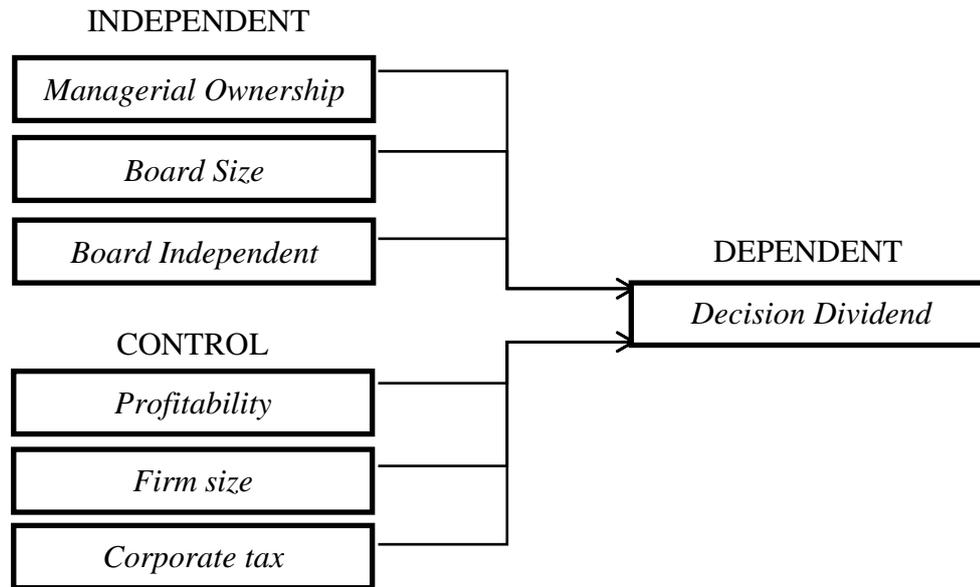
Board Independent. Dewan komisaris independen merupakan inti dari CG yang ditugaskan untuk menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan, serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas pada suatu perusahaan (Lestari, 2016). Board independence bertanggung jawab secara independen untuk mengawasi kebijakan dan aktivitas yang dilakukan oleh direksi, serta memberi nasihat pada direksi bila diperlukan.

Profitability. Kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dari hubungannya dengan penjual, total aset, dan modal sendiri. Profit/laba sebagai suatu tujuan utama perusahaan dalam melakukan kegiatannya. Keuntungan yang didapat perusahaan akan dipergunakan pada beberapa kepentingan seperti memaksimalkan kesejahteraan perusahaan tersebut atas layanan yang diperolehnya. Investor jangka panjang akan amat tertarik dengan analisis profitabilitas semacam ini karena pencapaian laba yang tinggi akan mengindikasikan perusahaan akan membagikan dividen, profitabilitas yang meningkat akan berdampak pada meningkatnya harga saham (Sintyana dan Artini, 2019). Profitabilitas menjadi hal yang wajib diperhatikan diperusahaan ketika perusahaan akan membayar dividen.

Firm Size. Total aset, total penjualan, penjualan rata-rata, dan jumlah aset rerata digunakan untuk menggambarkan ukuran perusahaan, Perusahaan besar memiliki kemudahan akses ke pasar modal dan memiliki fleksibilitas dan kesanggupannya dalam mendapat dana yang lebih besar, maka perusahaan dapat mempunyai rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi dibanding perusahaan kecil (Makmuri, 2017). Perusahaan besar akan lebih mudah masuk ke pasar modal, maka melalui peluang ini perusahaan emenuhi dividen besar kepada stakeholder (Agustino dan Dewi, 2019).

Corporate Tax. Kewajiban yang harus dibayarkan suatu perusahaan kepada pemerintah atas penerimaan laba. *Corporate tax* dapat diukur dengan cara penerimaan setelah pajak dikurang dengan penerimaan sebelum pajak dan dibagi penerimaan setelah pajak.

Penelitian ini mengkaji bagaimana pengaruh variabel bebas yang meliputi dari *Board Independence*, *Board Size*, *Profatibility* dan *Managerial Ownership*, *Firm Size* dan *Corporate Tax* sebagai variabel kontrol terhadap dependen variabelnya yaitu *Dividen Decisions*. Kerangka konseptual dari penelitian ini dapat dibentuk seperti gambar berikut:



Gambar 1. Model Penelitian

Managerial Ownership dan Dividend Decision. Penelitian (Nazar, 2021) mengungkapkan bahwa ditemukan korelasi yang signifikan antara kepemilikan manajerial dengan keputusan dividen sebuah perusahaan. Namun hasil ini bertentangan dengan temuan (Kulathunga dan Azeez, 2016) yang menyatakan adanya hubungan negatif bermakna antara kepemilikan manajerial dengan rasio pembayaran dividen. Hasil penelitian (Meilita dan Rokhmawati, 2017) menyatakan kepemilikan manajerial memiliki hubungan yang negatif dengan kebijakan dividen (dividen payout ratio). Maka, perumusan hipotesis yang pertama bisa dirumuskan yakni:

H₁: Terdapat pengaruh antara *Managerial Ownership* dengan Keputusan Dividen suatu perusahaan.

Board Size dan Dividend Decision. Menurut penelitian (Nazar, 2021) ukuran dewan memberi pengaruh positif bermakna pada keputusan dividen. Hal tersebut sesuai dengan penelitian (Pahi dan Yadav, 2018), (Fikania Limbong, 2021) dan (Chen et al., n.d.). Namun, bertentangan dengan temuan (Kulathunga et al., 2017) yang memaparkan korelasi negatif antara ukuran dewan dan rasio pembayaran dividen. Sehingga, perumusan hipotesis bisa dituliskan yakni:

H₂: Terdapat pengaruh antara *Board Size* dan Keputusan Dividen suatu perusahaan.

Board Independent dan Dividen Decision. Hasil Riset (Nazar, 2021) membuktikan bahwa hubungan antara independensi dewan direksi dan keputusan dividen adalah negatif signifikan. Hasilnya menentukan bahwa ketika jumlah direktur independen meningkat, pembayaran dividen kepada pemegang saham turun. Hipotesis ketiga menunjukkan terdapat korelasi bermakna antara independensi dewan direksi dengan keputusan dividen suatu perusahaan. Hal ini sesuai dengan hasil (Pahi dan Yadav, 2018) dan (Al-Homaidi et al.,

2020). Sebaliknya, (Cahyadi, dkk, 2018 dalam (Anam, 2020) menyimpulkan dewan komisaris independen berpengaruh negatif pada kebijakan dividen. Sehingga, perumusan hipotesis yang ketiga dapat dibuat yakni:

H₃: Terdapat pengaruh antara *Board Independence* dan Keputusan Dividen suatu perusahaan.

Profitability dan Dividen Decision. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap keputusan dividen (Nazar, 2021). Hal ini didukung oleh berbagai penelitian oleh (Nur, 2018), (Ahmed, 2015), (Fitri et al., 2016), (Nidya dan Farida, 2015) dan (Meidyna dan Mertha, 2020).

H₄: Terdapat pengaruh antara *Profitability* dan Keputusan Dividen suatu perusahaan.

Firm Size dan Dividen Decision. Hasil penelitian (Nazar, 2021) membuktikan jika firm size memberi pengaruh negatif tidak bermakna pada keputusan dividen. Penelitian tersebut menyatakan bahwa perusahaan besar bisa memberikan dividen lebih banyak dibandingkan perusahaan yang berukuran kecil. (Ahmad dan Wardani, 2014) juga mendukung penelitian ini. Oleh karena itu hipotesanya adalah:

H₅: Terdapat pengaruh antara *Firm Size* dan Keputusan Dividen suatu perusahaan.

Corporate Tax dan Dividen Decision. (Nazar, 2021) mengungkapkan bahwa corporate tax berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan dividen. Hasil riset sebelumnya mendapatkan bahwa pajak perusahaan berhubungan positif terhadap kebijakan dividen (Wahyuni et al., 2016) dan (Pranata et al., 2015). Sehingga, hipotesanya dapat dibentuk seperti berikut ini:

H₆: Terdapat pengaruh antara *Corporate Tax* dan Keputusan Dividen suatu perusahaan.

METODELOGI

Rancangan Penelitian. Terdapat sejumlah variable pada penelitian ini yang bersifat mengikat, sifatnya yaitu sebab dan akibat, di mana terdapat variable yang mempengaruhi atau disebut variable independen dan variable yang dipengaruhi yang dapat disebut sebagai variable dependen.

Kegiatan penelitian ini dilaksanakan untuk mencari serta menguji ada keterkaitan atau tidak dari variable *Ownership Managerial*, *Board Size*, *Board Independent* dan variable kontrol (*Profitability*, *Firm Size*, dan *Corporate Tax*) terhadap keputusan kebijakan dividen. Fokus penelitian ini yang masuk dalam Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020 kategori perusahaan non manufaktur.

Berdasarkan uraian diatas, jenis penelitian hipotesis yang digunakan peneliti, yaitu dengan melakukan suatu uji mengenai hubungan terhadap variable yang satu dengan variable lainnya sesuai dengan variable yang telah dijabarkan atau ditetapkan. Penelitian ini mempergunakan data kuantitatif yang ditarik dari BEI, sehingga data dapat dikategorikan sebagai sekunder dengan menggunakan laporan keuangan perusahaan pada periode waktu

yang dipakai adalah data regresi berganda, yaitu tahun 2015-2020 yang terdaftar pada web Bursa Efek Indonesia yang sah serta alamat web dari setiap perusahaan.

Kumpulan informasi yang terkumpul akan diolah dengan software *Eviews 10*. Hasil dari uji akan dijadikan sebagai dasar dalam menarik kesimpulan pengaruh dari *Ownership Managerial*, *Board Size*, *Board Independent* dan variabel kontrol (*Profitability*, *Firm Size*, dan *Corporate Tax*) terhadap keputusan kebijakan dividen.

Variabel dan Pengukuran. Variabel dan pengukuran pada penelitian ini dipergunakan dalam menentukan korelasi antara variabel bebas dan tergantung. Berikut adalah pengukuran untuk tiap-tiap variabel.

Tabel 1. Pengukuran Variabel

Jenis Variabel	Nama Variabel	Simbol	Pengukuran
Variabel Dependen	Dividend	DIV	$\left[\frac{\text{Dividend per share}}{\text{Net profit after tax}} \right]$
Variabel Independen	Managerial ownership	MO	$\left[\frac{\text{jumlah saham manajerial}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\% \right]$
	Board size	BS	jumlah dewan direksi dalam perusahaan
	Board Independence	BI	$\left[\frac{\text{jumlah anggota komisaris independen}}{\text{Jumlah seluruh anggota komisaris}} \right]$
Variabel Kontrol	Profitability	PRO	$\left[\frac{\text{Laba sebelum pajak (EBIT)}}{\text{Total Aset}} \times 100\% \right]$
	Firm size	FS	log of total assets
	Corporate Tax	CT	$\left[\frac{\text{penghasilan setelah pajak} - \text{penghasilan sebelum pajak}}{\text{Penghasilan sebelum pajak}} \right]$

Metode Pengukuran Data. Pelaksanaan penelitian ini menggunakan pengumpulan informasi kategori data sekunder, yakni didapat bukan secara langsung melainkan secara online dari www.idx.co.id. Untuk pengumpulannya peneliti menggunakan metode dokumentasi dari website BEI dan laporan tahunan dari setiap perusahaan non manufaktur dalam tahun 2015-2020.

Metode Pengambilan Sampel. *Purposive sampling* merupakan metode pengambilan sampel yang dipilih atas dasar keselarasan data dengan ketentuan dan kebutuhan penelitian. Atau *Purposive sampling* yakni teknik sampling yang dipergunakan oleh peneliti bila

peneliti memiliki pertimbangan tertentu untuk memilih sampelnya. Metode ini menghasilkan kualitas sampel yang tinggi karena sumber yang akan diolah adalah sumber yang telah sesuai dengan kriteria dan lebih relevan. Cara ini mudah dan murah untuk dilaksanakan. Kriteria dari sampel penelitian ini adalah: (1) Perusahaan tergolong pertambangan yang tercatat di BEI periode 2015-2020. (2) Tersedianya data yang diperlukan untuk masing-masing variabel. (3) Perusahaan pertambangan yang mempunyai laporan keuangan yang lengkap. (4) Perusahaan pertambangan yang mempergunakan rupiah sebagai mata uang dalam laporan tahunan. (5) Perusahaan pertambangan yang membagikan dividen setiap tahun pada periode 2015-2020.

Tabel 2. Penarikan Sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan pertambangan dan pertanian yang tercatat di BEI 2015-2020	75
Perusahaan yang tidak lengkap laporan tahunannya	(13)
Perusahaan yang tidak membagikan dividen pada periode 2015-2020	(28)
Perusahaan yang tidak mempergunakan mata uang rupiah pada laporan keuangan	(16)
Sample akhir yang dapat digunakan	18
Jumlah observasi (6 tahun x 18 perusahaan)	108

HASIL UJI STATISTIK

Tabel 3. Hasil Uji Model

Metode	Prob.	Keputusan	Keterangan
Uji Chow	0.0002	H0 ditolak	<i>Fixed effect</i>
Uji Hausman	0.2067	H0 diterima	<i>Random Effect</i>

Sumber: Output regresi data panel *E-views* 10.0

Chow Test. Alat uji penentuan model FE (Fixed Effect) atau CE (Common Effect) yang lebih cocok untuk memperkirakan data panel. Dilihat dari hasil nilai kemungkinan dari cross section Chi-square ialah $0.0002 < 0.05$, sehingga pilihan yang didapat yaitu H0 tidak diterima. Oleh karena itu model yang dipergunakan yaitu Fixed effect. Apabila model yang terpilih yaitu Fixed effect, uji lebih lanjut dengan hausman test guna memilih model random effect ataupun fixed effect yang akan dipakai.

Hausman Test. Uji Hausman artinya pengujian guna pemilihan model yang paling baik yakni antara *random effect model* dengan *fixed effect model*. Model ini akan mengukur data panel yang mana faktor pengaruh yang mengganggu mungkin saling terkait pada beberapa antar perorangan dan waktu. Dalam model *Random Effect* perbedaan tangkapan diperlukan oleh kesalahan istilah setiap perusahaan. Manfaat mempergunakan model *Random Effect* yaitu mentiadakan heteroskedastisitas. Sedangkan *Fixed Effect Model (FE)* Model ini

berharap terdapat kontras antar orang bisa dibutuhkan dari kontras pada pemilihan. Untuk mengevaluasi data panel model Fixed Effects menggunakan prosedur variabel palsu untuk menangkap kontras di blok antara organisasi, kontras dalam menangkap bisa terjadi dikarenakan kontras dalam administratif, motivator, dan budaya kerja. M Uji Hausman kerap disinggung sebagai Hausman Test yaitu tes yang dipergunakan dalam memutuskan teknik terbaik antara fixed effect atau random effect. Sesuai table dari hasil tes hausman, hasil model secara umum membuktikan bahwa skor prob. cross-section Statistic yaitu $0.2067 > 0.05$, sehingga pilihan yang tepat yaitu H_0 diterima dengan menggunakan model Random effect model. Karena Random effect model ini dipergunakan dalam menangani kekurangan model fixed effect yang menggunakan variabel dummy.

Uji F. Uji F diperlukan untuk memutuskan dampak bersamaan dari banyak relatif semua variabel bebas kepada variabel terikatnya. Hasil dari tes F digunakan untuk memutuskan apakah faktor bebas memberikan pengaruh signifikan kepada variable terikat. Dalam pengujian ini menyambungkan antar variable bebas dan variable terikat apakah ada efek yang diberikan signifikan pada saat yang sama atau bersama-sama.

Berdasarkan hasil uji, tampaknya kemungkinan F-statistic menghasilkan nilai $0.000000 < 0.05$. Alhasil dari tes memperlihatkan bahwa secara serentak variable independen yaitu Managerial Ownership, Board Size, Board Independence, Profitability, Firm Size dan Corporate Tax memberikan dampak kepada Dividend maka model regresi tepat dipergunakan pada penelitian ini. Mengingat hasil pengujian, tampaknya kemungkinan pengukuran F menghasilkan nilai $0,000000 < 0,05$. Akibatnya hasil dari penyelidikan dalam tinjauan ini menunjukkan bahwa bersama-sama faktor otonom, khususnya Kepemilikan Administratif, Ukuran Dewan, Kebebasan Dewan, Manfaat, Ukuran Organisasi dan Penilaian Teman berdampak pada keuntungan sehingga model kekambuhan dapat digunakan dalam tinjauan ini.

Uji Goodness of Fit. (uji kelayakan model) Uji Goodness of Fit dipergunakan dalam mengukur tepat atau tidak fungsi regresi sampel untuk memberi nilai sebenarnya. Secara statistik uji ini harus dimungkinkan dengan memperkirakan skor koefisien kepastian, nilai faktual t dan nilai pengukuran F yang dilakukan guna mengukur ketepatan fungsi regresi sampel untuk memprediksi nilai aktual secara statistik. Dilihat dari hasil uji goodness of fit, perolehan skor adjusted r-square sebesar 0.583074. Hal tersebut artinya variable independen yaitu Managerial Ownership, Board Size, Board Independence, Profitability, Firm Size dan Corporate Tax mampu memperjelaskan ragam dari Dividend Yield sebesar 58.3074% dan sisanya sebesar 41.6926% menjelaskan bahwa faktor-faktor lain yang tidak termasuk didalam model ini dapat memberikan pengaruh pada keuntungan (dividen). Sehingga hal ini menandakan adanya hubungan kuat antara Managerial Ownership, Board Independence, Board Size, Profitability, Firm Size dan Corporate Tax terhadap Dividend.

Uji Hipotesis. Uji hipotesis adalah interaksi untuk menilai bukti dari contoh, dan memberikan premis untuk menetapkan pilihan sehubungan dengan populasi. Motivasi dibalik uji hipotesis untuk memilih apakah spekulasi yang dicoba ditolak atau diakui. Adapun multiple regresi atau regresi berganda dipakai dalam penelitian ini tujuannya mengetahui pengaruh dan dampak variable independen lebih dari satu terhadap variable dependen. Model regresi berganda pada penelitian ini yaitu:

$$DIV = \beta_0 + \beta_1 MO + \beta_2 BS + \beta_3 BI + \beta_4 PRO + \beta_5 FS + \beta_6 CT + e \dots\dots\dots (1)$$

Keterangan:

- DIV = Dividen
- β_0 = Konstanta
- $\beta_1 - \beta_6$ = Koefisien Regresi
- BI = Board Independent
- MO = Managerial Ownership
- BS = Board Size
- PRO = Profitability
- FS = Firm Size
- CT = Corporate Tax

Keputusan dividen dipakai untuk memberikan pengaruh kepada kepemilikan manajerial dikarenakan keputusan dividen akan meminimalkan peluang direksi untuk mempergunakan pendapatan pada kegiatan yang memberi keuntungan pada manajer.

Tabel 4. Statistik Deskriptif

Variabel	Mean	Min.	Max.	Std. Dev
<i>Dividend</i>	3.98E-05	0.000000	0.001300	0.000137
<i>Managerial ownership</i>	0.082754	0.000000	0.696800	0.199273
<i>Board Size</i>	5.157407	2.000000	8.000000	1.428430
<i>Board Independent</i>	0.453768	0.200000	2.000000	0.227684
<i>Profitability</i>	0.091102	-0.122000	0.494300	0.107155
<i>Firm Size</i>	8.386675	6.330700	12.61650	1.806290
<i>Corporate Tax</i>	13.19366	-10.87540	745.8958	98.54989

Analisis Regresi Data Panel. Regresi Data Panel yaitu perpaduan antara informasi lintas segmen dan informasi deret waktu, di mana unit lintas segmen yang serupa diperkirakan pada berbagai kesempatan.

Data cross-section dan *data time-series*. Dalam data *time series*, setidaknya akan terlihat satu faktor dalam satu unit persepsi dalam jangka waktu tertentu. Sementara data *cross-section* adalah persepsi dari beberapa unit persepsi pada satu titik sesuai jadwal. Secara keseluruhan, informasi papan adalah informasi dari orang-orang serupa yang dilihat selama jangka waktu tertentu. Penelitian ini memakai model analisis regresi panel guna menguji adanya pengaruh antara board size (BSIZE), managerial ownership (MO), profitability (PROFIT board independence (BI)), firm size (FS), dan corporate tax (CT) terhadap dividen (DIV). Berikut adalah analisis regresi:

Manfaat dilakukannya regresi data panel, yakni: (1) Pertama, memberi para ilmuwan sejumlah besar persepsi, meningkatkan tingkat peluang, informasi memiliki fluktuasi besar dan mengurangi kolinearitas antara faktor-faktor ilustratif, yang dapat menciptakan evaluasi

ekonometrik yang produktif. (2) Kedua, panel data bisa memberi lebih banyak data yang tidak bisa disampaikan hanya dengan time series ataupun informasi lintas wilayah. (3) Ketiga, panel data bisa member pengaturan yang unggul pada perkiraan perubahan yang kuat daripada informasi lintas segmen.

$$DIV = 4.729156 - 6.336670 - 3.806631 + 0.000406 + 2.609616 - 2.017437 - 1.714522 \dots \dots \dots (2)$$

Uji T. Uji T yang awalnya dikembangkan oleh William Seely Gosset. Tes t atau Uji t ialah uji statistik yang dipergunakan dalam mendeteksi kepalsuan maupun kebenaran hipotesis nol dipergunakan dalam melihat pengaruh koefisien regresi dari variabel bebas yang memuat managerial ownership, board independence, board size, profitability, firm size, dan corporate tax terhadap variabel dependen yaitu dividen.

Tabel 5. Uji T

Variabel Independen	Variabel Dependen		
	DIV		
	Koefisien	Probabilitas	Kesimpulan
Konstanta	4.729156	-	-
MO	-6.336670	0.0000	Negatif Signifikan
BSIZE	-3.806631	0.7510	Tidak Signifikan
BI	0.000406	0.0000	Positif Signifikan
PROFIT	2.609616	0.8256	Tidak Signifikan
FS	-2.017437	0.0408	Negatif Signifikan
CT	-1.714522	0.8748	Tidak Signifikan

Managerial Ownership (MO) yakni sebuah mekanisme yang dipergunakan dalam mengurangi terjadinya *agency conflict* (konflik keagenan). Kian besarnya managerial ownership di sebuah badan usaha, maka agen akan memaksimalkan kinerjanya guna meraih tujuan stakeholder dan kepentingannya sendiri, saham yang manajemen perusahaan miliki, termasuk direksi dan dewan komisaris, yang ikut aktif pada pembuatan keputusan perusahaan, pada penelitian ini memiliki skor probabilitas senilai $0.0000 < 0,05$ (alpha 5%) yang menunjukkan pengaruh bermakna. Skor koefisien senilai -6.336670. Hasil ini menyimpulkan adanya pengaruh negatif signifikan antara Managerial Ownership terhadap Dividend.

Board Size (BSIZE) yakni ukuran dewan ataupun Board size ialah banyaknya anggota komisaris dan dewan direksi di sebuah perusahaan, dalam penelitian ini memiliki skor probabilitas senilai $0.7510 > 0,05$ (alpha 5%) yang menunjukkan pengaruh tidak bermakna. Hasil ini menyimpulkan tidak ada pengaruh signifikan antara Board Size terhadap Dividend dimana peraturan yang akan dilakukan oleh perusahaan baik kebijakan jangka pendek maupun panjang sebagai sebuah peran penting dewan direksi. Besarnya korelasi eksternal yang efektif akan memberi pengaruh pada peningkatan kebutuhan akan dewan dalam jumlah besar atau bisa dikatakan bahwa *Board size* yang diprosikan dengan dewan komisaris non independen, dewan direksi dan dewan komisaris independen saat diuji pada dividen mendapat hasil yakni: (a) dewan komisaris independen memberi pengaruh negatif

pada deviden, (b) dewan direksi tidak memberi pengaruh pada deviden, (c) Deviden memberi pengaruh negatif pada nilai perusahaan. 4) dewan komisaris non independen tidak memberi pengaruh pada deviden.

Board Independence (BI) *Board independent* sebagai suatu variabel dari struktur *corporate governance internal* yang diprediksi akan memberi pengaruh pada Investasi. *Board independent* pada penelitian ini diproksi oleh Persentase banyaknya anggota dewan komisaris independen dari jumlah total anggota dewan komisaris memiliki skor probabilitas senilai $0.0000 < 0,05$ (alpha 5%) yang menunjukkan pengaruh signifikan. Skor koefisien senilai 0.000406. Hasil ini menyimpulkan adanya pengaruh positif signifikan antara Board Independence terhadap Dividend.

Profitability (PROFIT) Tujuan utama perusahaan yaitu meningkatkan keuntungan. Secara operasional, definisi laba sebagai perbedaan antara perolehan yang direalisasi yang muncul dari transaksi dalam sebuah periode dengan biaya yang terkait dengan penghasilan tersebut bisa juga dikatakan keuntungan yaitu tolak ukur utama apakah perusahaan atau bisnis menguntungkan atau tidak, karena memang tujuan bisnis adalah mencari keuntungan. memiliki skor probabilitas senilai $0.8256 > 0,05$ (alpha 5%) yang menunjukkan pengaruh tidak signifikan. Hasil ini menyimpulkan tidak ada pengaruh bermakna antara Profitability pada Dividend. Perbandingan yang tepat atas biaya dan pendapatan termuat pada laporan laba rugi. Penyajian keuntungan melalui laporan tersebut sebagai fokus kinerja perusahaan yang penting. Kinerja perusahaan yaitu hasil dari satu rangkaian proses dengan mengorbankan beberapa sumber daya. Suatu parameter evaluasi kinerja perusahaan tersebut ialah pertumbuhan keuntungan.

Firm Size (FS) yaitu ukuran perusahaan yakni besaran perusahaan yang ditetapkan dari jumlah aktiva, ataupun dikenal dengan sebuah skala yang mana bisa dikelompokkan besar kecilnya sebuah perusahaadari penelitian ini memiliki skor probabilitas senilai $0.0408 < 0,05$ (alpha 5%) yang menunjukkan pengaruh signifikan. Nilai koefisien sebanyak -2.017437. Hasil ini menyimpulkan adanya pengaruh negatif signifikan antara Firm Size terhadap Dividend. Firm size tidak memberi pengaruh bermakna pada manajemen laba riil. Hal tersebut artinya bahwa ukuran perusahaan yang dinilai menggunakan logaritma natural total aktiva belum dalam menemukan keberadaan pengaruh pada deviden oleh perusahaan. Hal demikian membuktikan bahwa besaran ukuran sebuah perusahaan tidak menjadi tanda sebuah perusahaan melakukan hal dengan adanya deviden. Berarti, baik itu perusahaan besar ataupun kecil tetap mempunyai kesempatan untuk memperoleh deviden. Serta terdapat pengawasan yang ketat dari analis, pemerintah, ataupun pemodal yang ikut mengelola perusahaan mengakibatkan agen tidak dapat menjalankan praktik perataan kuntungan yang sebagai suatu hal untuk mendapatkan deviden. Hal demikian karena melalui pengawasan yang ketat tersebut bila agen menjalankan aktivitas yang menghasilkan deviden besar mungkin akan diketahui oleh analis, pemerintah, serta pemodal, maka hal ini bisa memperburuk kredibilitas dan citra manajer perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan bukan satu-satunya perhitungan para pemodal untuk membuat keputusan investasi, namun masih ada sejumlah faktor lain yang lebih penting untuk diperhitungkan pada pembuatan keputusan seperti tingkat laba, propek perusahaan yang mana yang akan datang ataupun lainnya.

Corporate Tax (CT) yakni ketentuan yang memuat hak dan kewajiban wajib pajak dan pemerintah sebagai pemungut pajak. Pada penelitian ini, hasilnya memiliki skor probabilitas senilai $0.8748 > 0,05$ (alpha 5%) yang menunjukkan pengaruh tidak signifikan. Hasil ini menyimpulkan tidak ada pengaruh signifikan antara Corporate Tax terhadap Dividend

KESIMPULAN

Tujuan penelitian ini mengetahui pengaruh *Board Size*, *Board Independence*, *Managerial Ownership*, *Profitability*, *Firm Size*, dan *Corporate Tax* terhadap variable dependen yaitu *Dividen Decisions* perusahaan sektor pertambangan dan pertanian yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020 dengan total sample 18 perusahaan. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, *Managerial Ownership* memberi pengaruh negatif bermakna pada *Dividend Decision*, *Board Size* tidak memberi pengaruh pada *Dividend Decision*, *Board Independence* memberi pengaruh positif bermakna pada *Dividend Decision*, *Profitability* tidak memberi pengaruh pada *Dividend Decision*, *Firm Size* memberi pengaruh negatif bermakna pada *Dividend Decision*, *Corporate Tax* tidak memiliki pengaruh terhadap *Dividend Decision*.

Implikasi Manajerial. Mengingat simpulan yang diperoleh dari penelitian terdapat implikasi manajerial yang bisa digunakan dalam bisnis. Implikasi manajerial tersebut adalah:

Bagi Pembaca. Hasil ini dapat dijadikan bahan evaluasi dan pertimbangan tentang peluang, proses, motivasi, masalah, dan kinerja ekspor ketiga perusahaan selama ini. Serta bisa Identifikasi mengenai berbagai hambatan/permasalahan yang dijumpai ketiga perusahaan selama ini bisa menjadi dasar untuk memperbaiki juga memaksimalkan kinerja perusahaan dikemudian hari.

Manager Perusahaan. Hal ini dapat menumbuhkan pembayaran dividen perusahaan, dan perusahaan harus lebih memperhatikan dan mempertimbangkan total aset perusahaan. Hal demikian karena total aset maka kian banyak juga kegiatan produksi yang dilakukan perusahaan.

Bagi Investor. Dalam berinvestasi pada perusahaan pertambangan dan pertanian, para investor sebaiknya mempertimbangkan total aset perusahaan agar investasi yang dilakukan dapat memberikan keuntungan. Serta hasil dari penelitian ini bisa dijadikan literatur untuk memahami isi dari topik pembahasan ini. Dan juga Bagi para investor untuk selalu mencermati perkembangan keadaan internal perusahaan dengan memperhatikan faktor eksternal perusahaan saat ber investasi pada perusahaan, mengingat kesalahan pada manajemen pinjaman akan memberi akibat buruk untuk keberlanjutan perusahaan. Untuk Kalangan Akademis, harapannya penelitian ini bisa digunakan dalam memperkaya pengetahuan

Keterbatasan Penelitian. Penelitian yang dilakukan dan diuji mempunyai beberapa keterbatasan dalam penelitian sehingga hasil yang diselesaikan masih memiliki banyak kekurangan. Keterbatasan dalam penelitian yaitu penelitian ini hanya mempergunakan sampel dari perusahaan bidang pertambangan dan pertanian dengan sampel sebanyak 18 perusahaan, laporan keuangan yang digunakan hanya perusahaan dengan mata uang rupiah, waktu dalam penelitian hanya enam tahun yaitu dari 2015-2020, variabel yang dipakai

dalam penelitian ini terbatas yakni meliputi *Board Size*, *Managerial Ownership*, *Profitability*, *Firm Size*, *Board Independence*, dan *Corporate Tax* terhadap *Dividend Decision*.

Saran. Mengingat penjelasan keterbatasan dari penelitian di atas, penelitian ini dapat memberikan ide-ide untuk ilmuwan tambahan di bidang yang sama untuk memikirkan hal-hal seperti, memperluas sampel dan menambah perusahaan selain yang menggunakan rupiah dalam ringkasan fiskalnya, seperti perusahaan yang memakai dolar pada laporan anggarannya, menambah waktu penelitian lebih dari enam tahun terakhir, menambah variabel lainnya yang dapat mempengaruhi dividen decision agar dapat menyempurnakan hasil dari penelitian, seperti variable Dualitas CEO (Nazar, 2021).

DAFTAR PUSTAKA

- Agustino, N. W. I. P., dan Dewi, S. K. S. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(8), 4957. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i08.p09>.
- Ahmed, I. (2015). Liquidity, Profitability and the Dividends Payout Policy Some of the authors of this publication are also working on these related projects: Financial Reporting and Analysis View project Risk Management View project Liquidity, Profitability and the Dividends Payout Policy. In *World Review of Business Research* (Vol. 5, Issue 2). <https://www.researchgate.net/publication/336871172>.
- Al-Homaidi, E. A., Tabash, M. I., Al-Ahdal, W. M., Farhan, N. H. S., and Khan, S. H. (2020). The liquidity of indian firms: Empirical evidence of 2154 firms. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(1), 19–27. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no1.19>.
- Anam, H. (2020). *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Nonkeuangan*. 11, 2086–1117. <https://doi.org/10.36277/geoekonomi>.
- Chen, L., Chuan, L., and Kim, Y. (n.d.). *Financial Characteristics, Corporate Governance and the Propensity to Pay Cash Dividends of Chinese Listed Companies*. <https://doi.org/10.3968/j.ibm.1923842820110301.1Z0653>.
- Fikania Limbong, G. (2021). Pengaruh Karakteristik Perusahaan Dan Karakteristik Dewan Komisaris Terhadap Kebijakan Dividen. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 10(2), 1–10. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>.
- Fitri, R. R., HOSEN, M. N., and MUHARI, S. (2016). Analysis of Factors that Impact Dividend Payout Ratio on Listed Companies at Jakarta Islamic Index. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 6(2). <https://doi.org/10.6007/ijarafms/v6-i2/2074>.
- Kulathunga, K. M. K. N. S., AND Azeez, A. A. (2016). The Impact Of Ownership Structure On Dividend Policy: Evidence From Listed Companies In Sri Lanka. *6th Annual*

- International Conference on Qualitative and Quantitative Economics Research (QQE 2016)*. https://doi.org/10.5176/2251-2012_QQE16.43
- Kulathunga, K. M. K. N. S., Weerasinghe, W. D. J. D., and Jayarathne, J. A. B. (2017). Corporate Governance and Dividend Policy: A Study of Listed Manufacturing Companies in Sri Lanka. In *International Journal of Scientific Research and Innovative Technology* (Vol. 4, Issue 2).
- Lestari, L. R. (2016). Pengaruh Board Independence Terhadap Kebijakan Dividen Dan Utang Pada Perusahaan Keluarga Di Sektor Jasa Yang Go Public Di Bei Periode 2011-2013. *Calyptra: Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 5(2).
- Makmuri. (2017). 126-Article Text-179-1-10-20210104. *JRAA*, IV(3).
- Meidyna, I. A. N., dan Mertha, M. (2020). Pengaruh Profitabilitas pada Kebijakan Dividen dengan Investment Opportunity Set sebagai Variabel Pemediasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(1), 212. <https://doi.org/10.24843/eja.2020.v30.i01.p16>.
- Meilita, W., dan Rokhmawati, A. (2017). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Asing, Kepemilikan Individu, Kebijakan Hutang Dan Dividen Tahun Sebelumnya Berpengaruh Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Tepak Manajemen Bisnis*, IX(2).
- Nazar, M. C. A. (2021). The Influence of Corporate Governance on Dividend Decisions of Listed Firms: Evidence from Sri Lanka. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(2), 0289–0295. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no2.0289>.
- Nidya, A. P., and Farida, titik. (2015). *The Effect of Debt to Equity Ratio, Profitability, Growth, and Firm Size On Dividend Policy (Case Study In Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange Period 2010-2013)*.
- Noviyanti, S., dan Kamaliah. (2015). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Pembayaran Dividen Kas. *Jurnal Tepak Manajemen Bisnis*, VII(2).
- Nur, T. (2018). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Firm Size Sebagai Pemoderasi (Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *ESENSI*, 21(2).
- Pahi, D., and Yadav, I. S. (2018). *Role of Corporate Governance in Determining Dividend Policy : Panel Evidence from India*. 9(3). <https://doi.org/10.18178/ijtef.2018.9.3.598>.
- Perwira, A. A. G. A. N., & Wiksuana, I. G. B. (n.d.). Pengaruh Profitabilitas Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(7).
- Pranata, G., Gusti, I., Purnamawati, A., Made, I., Adiputra, P., dan Program, J. A. (2015). *Pengaruh Tarif Pajak Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham (Studi kasus pada PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk periode* (Vol. 3, Issue 1). www.telkom.co.id
- Samrotun, Y. C. (2015). Kebijakan Dividen Dan Faktor - Faktor Yang Mempengaruhinya. *Paradigma*, 13(1), 92.
- Savitri, E. (n.d.). *Mekanisme Corporate Governance*.

- Sintyana, I. P. H., dan Artini, L. G. S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen*, 8(2), 7717–7745. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v8.i2.p7>.
- Sintyawati, N. L. A., dan Dewi, M. R. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Leverage Terhadap Biaya Keagenan Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(2), 933. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i02.p16>.
- Wahyuni, S., Ahyaruddin, M., dan Asnawi, M. (2016). Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Tarif Pajak Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 - 2014). *Prosiding, 1*.
- Yasa, K. D. M., dan Wirawati, N. G. P. (2016). Pengaruh net Profit Margin, Current Ratio, dan Deb to Equity Ratio pada Divident Payout Ratio. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 16(2).