



DOI: <https://doi.org/10.38035/jemsi.v6i1>  
<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>

## Peran Kebijakan Utang Perusahaan Untuk Membantu Perusahaan Menentukan Dividen Bagi Investornya

Tandry Whittleliang Hakki<sup>1\*</sup>, Marshia Loanza<sup>2</sup>, Natasya Wong<sup>3</sup>

<sup>1</sup>Universitas Bunda Mulia, Jakarta, Indonesia, [tandry.whittle.hakki@gmail.com](mailto:tandry.whittle.hakki@gmail.com)

<sup>2</sup>Universitas Bunda Mulia, Jakarta, Indonesia, [s11220011@student.ubm.ac.id](mailto:s11220011@student.ubm.ac.id)

<sup>3</sup>Universitas Bunda Mulia, Jakarta, Indonesia, [s11220034@student.ubm.ac.id](mailto:s11220034@student.ubm.ac.id)

Corresponding Author: [tandry.whittle.hakki@gmail.com](mailto:tandry.whittle.hakki@gmail.com)<sup>1</sup>

**Abstract:** *Dividends are part of the company's business profits that are distributed to the company's shareholders. The amount of dividends paid by the company to shareholders is based on the number of shares owned. This study was conducted by taking data from banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). Where the factors selected are free cash flow, managerial ownership, gender diversity, debt policy and dividend policy. This study aims to analyze the effect of Gender Diversity, Managerial Ownership, and Free Cash Flow on Debt Policy. Then this study also analyzes the role of debt policy as a moderation of the effect of Gender Diversity, Managerial Ownership, and Free Cash Flow on Debt Policy. The type of data used in this study is secondary data in the form of financial reports of companies that are used as samples. The research method used in this study is a quantitative research method. The sample was selected using the purposive sampling method. For hypothesis testing, this study uses multiple linear regression analysis. Based on the results of this study, it shows that Gender Diversity has a significant effect on dividend policy, Managerial Ownership does not have an effect on dividend policy, Free Cash Flow has a significant effect on dividend policy, Debt Policy strengthens the effect of Gender Diversity on dividend policy, Debt Policy does not strengthen the effect of Managerial Ownership on dividend policy, Debt Policy strengthens the effect of Free Cash Flow on dividend policy.*

**Keyword:** *Gender Diversity, Managerial Ownership, Free Cash Flow, Debt Policy, Dividend Policy.*

**Abstrak:** Dividen merupakan sebagian dari laba usaha yang dihasilkan dari perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham perusahaan. Besaran dividen yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham berdasarkan jumlah saham yang dimiliki. Penelitian ini dilakukan dengan mengambil data perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dimana faktor-faktor yang dipilih adalah free cash flow, kepemilikan manajerial, gender diversity, kebijakan utang dan kebijakan dividen. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Gender Diversity, Kepemilikan Manajerial, dan Free Cash Flow terhadap Kebijakan Utang. Lalu penelitian ini juga menganalisis peran kebijakan utang sebagai moderasi pengaruh Gender Diversity, Kepemilikan Manajerial, dan Free Cash Flow terhadap Kebijakan Utang. Jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah data

sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang dijadikan sampel. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian kuantitatif. Sampel dipilih dengan menggunakan metode purposive sampling. Untuk pengujian hipotesis, penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Gender Diversity berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, Free Cash Flow berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, Kebijakan Utang memperkuat pengaruh Gender diversity terhadap kebijakan dividen, Kebijakan Utang tidak memperkuat pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap kebijakan dividen, Kebijakan Utang memperkuat pengaruh Free Cash Flow terhadap kebijakan dividen.

**Kata Kunci:** Gender Diversity, Kepemilikan Manajerial, Free Cash Flow, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen.

---

## PENDAHULUAN

Kebijakan dividen merupakan keputusan untuk menentukan besarnya bagian pendapatan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan bagian yang akan ditahan di perusahaan. Tujuan pembagian dividen adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Selain itu tujuan pembagian dividen juga untuk menunjukkan likuiditas perusahaan, untuk memenuhi kebutuhan para pemegang saham akan pendapatan riil, serta sebagai alat komunikasi antara manajer dan pemegang saham. Dividen memiliki risiko yang lebih rendah daripada capital gain. Hal ini dikarenakan dividen diterima menurut dasar periode berjalan secara teratur sementara prospek realisasi capital gain diperoleh secara tidak menentu saat penjualan saham, artinya untuk memperoleh capital gain harus dapat memperkirakan bahwa harga saham yang akan datang lebih besar daripada harga saham pada waktu pembelian. salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah gender diversity. Gender diversity dianggap dapat memantau manajemen lebih baik karena lebih cenderung mendukung kepentingan pemegang saham. Semakin beragam gender yang ada pada dewan komisaris, semakin baik pula pengambilan keputusan dalam menentukan kebijakan dividend kepada pemegang saham (Aslam, 2020). Hambrick dkk. (1996 dalam Anuar dkk., 2020) mengatakan bahwa tim manajemen yang berisikan laki – laki saja akan mengalahkan tim manajemen yang beragam, karena akan lebih sedikit argumen dan keputusan yang dibuat akan lebih cepat. Hal tersebut selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Saeed dan Sameer (2017) yang menyatakan bahwa gender diversity berpengaruh negatif signifikan terhadap dividend policy. Faktor selanjutnya yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen adalah kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial adalah kondisi dimana seorang manajer diberikan kesempatan untuk mempunyai saham pada perusahaan yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan. Menurut Indriani (2015) kepemilikan manajerial memiliki arti sebagai kepemilikan dari seorang manajer atas saham pada perusahaan atau dalam kata lain manajer perusahaan tersebut juga merupakan pemegang saham perusahaan. Menurut Pribadi (2012) berpendapat bahwa apabila manajer pada suatu perusahaan memiliki proporsi saham yang kecil maka perusahaan cenderung memberikan hak pemegang secara rendah dan sebaliknya apabila pembayaran dividen menurun diakibatkan oleh tingginya kepemilikan saham oleh manajer suatu perseroan. Free cash flow juga merupakan faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Free cash flow sering memicu perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajer perusahaan (Trisna & Gayatri, 2019). Investor mengharapkan return pada saat berinvestasi, sedangkan manajer perusahaan mengharapkan agar profit tetap bertahan untuk kepentingan perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa free cash flow mampu mempengaruhi tingkat dividend policy yang diterapkan bagi pemegang saham. Amanah (2020) menyatakan bahwa free cash flow tidak memiliki efek

terhadap dividend policy. Sedangkan Widyasti dan Putri (2021) dalam jurnalnya mengatakan bahwa free cash flow berpengaruh positif signifikan terhadap dividend policy. Berdasarkan hal tersebut penelitian ini memiliki dua tujuan, yakni Menganalisis pengaruh Gender Diversity, Kepemilikan Manajerial, dan Free Cash Flow terhadap Kebijakan Dividen dan Menganalisis peran Kebijakan Utang sebagai moderasi terhadap pengaruh Gender Diversity, Kepemilikan Manajerial, dan Free Cash Flow terhadap Kebijakan Dividen. Penelitian saat ini menggunakan Kebijakan Utang sebagai variabel moderasi. Penelitian ini memilih variabel Kebijakan Utang sebagai variabel moderasi karena diharapkan dapat mengurangi konflik keagenan dalam perusahaan. Dengan adanya hutang, perusahaan mempunyai kewajiban untuk membayar bunga dan pokok pinjaman secara periodic sehingga mempengaruhi dalam kebijakan dividen.

## **METODE**

Pada penelitian ini jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder merupakan informasi yang didapatkan secara tidak langsung atau melalui pihak lain dimana pihak lain yang mengumpulkan, menyusun serta melaporkan informasi tersebut. Jenis penelitian yang dilakukan yakni dengan pendekatan kausal. Pendekatan kausal digunakan karena adanya hubungan sebab-akibat dari hubungan variabel terikat dan variabel bebas. Dalam pendekatan ini dengan melihat data berupa angka-angka pada laporan keuangan tahunan dan merupakan data kuantitatif. Informasi yang didapat ketika bahan dapat diolah dan memunculkan berbagai analisis disebut data (R & Maidiyah, 2019). Data kuantitatif merupakan informasi atas data yang berwujud angka atau data kualitatif yang angkakan. Peneliti memilih jenis penelitian ini karena adanya hubungan sebab akibat antarvariabel, kemampuan peneliti untuk mengumpulkan data serta adanya keterbatasan waktu sekitar 2 – 4 bulan, tenaga dan biaya dalam mengolah data.

### **Alur Proses penelitian**

Menggunakan metode Explanatory case study yakni menjelaskan pengaruh antar variabel yang digunakan melalui pengujian hipotesis dengan tehnik data panel dengan metode analisa yang digunakan dalam penelitian ini adalah pertimbangan pola pengaruh antar variabel independen yang bersifat korelatif dan kausalitas untuk mengetahui besarnya pengaruh dari variabel independen terhadap variabel independen. Pada penelitian ini menggunakan populasi yang berada pada sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2017 sampai dengan tahun 2021 dengan menggunakan laporan tahunan perusahaan (*Annual Report*). Berdasarkan informasi yang didapat ada 49 perusahaan sektor perbankan selama tahun 2016 – 2021. Untuk daftar nama perusahaan pada tahun tersebut didapatkan dari website Bursa Efek Indonesia ([idx.co.id](http://idx.co.id)). Metode ini merupakan teknik *sampling* penelitian kuantitatif dalam bagian teknik *nonprobability sampling*. *Nonprobability sampling* merupakan teknik yang mengeliminasi atau tidak memberikan peluang kesempatan yang sama bagi anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel. *Purposive sampling* adalah metode yang memberikan persyaratan atau pertimbangan dalam menentukan sampel. Perlu dilakukan pemilihan sampel dalam penelitian ini karena adanya beberapa kriteria yang perlu digunakan dan dinilai agar peneliti dapat meneliti variabel yang terkait pada penelitian ini dan hasil lebih representatif.

### **Obyek penelitian**

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel independen, variabel dependen, dan variabel moderasi. Variabel independen adalah variabel yang menjadi sebab atau mempengaruhi variabel dependen (Sujarweni, 2018). Variabel Independen dalam penelitian ini adalah Gender diversity, Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas. Variabel

Dependen di dalam penelitian ini adalah Kebijakan Dividen. Variabel Moderasi dalam penelitian ini adalah Kebijakan Hutang

Variabel	Indikator	Rumus	Skala
Y	Kebijakan Dividen	$DPR = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning per Share}}$ (Dewi Ralhalyu & Ellen Ruslialti, 2019)	Rasio
X1	Gender Diversity	Gender diversity = jumlah komisaris dan direksi Wanita (Dalvin & Nuralinun Balgun, 2021)	Rasio
X2	Kepemilikan Manajerial	$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\sum \text{saham dimiliki direksi dan komisaris}}{\sum \text{Jumlah total saham biasa}} \times 100\%$ (Learemia et al., 2019)	Rasio
X3	Free Cash Flow	Free Cash Flow = Laba bersih + Depresiasi/Amortisasi – Perubahan Modal Kerja – Belanja Modal Ross et.al (2015)	Rasio
X4	Kebijakan Hutang	$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$ Fahmi (2020)	Rasio

Sumber: Data diolah Peneliti (2023)

### Metode Analisis Data

#### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2020), menyatakan bahwa uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data yang digunakan berdistribusi normal. Salah satu cara melihat normalitas adalah menggunakan histogram dengan membandingkan antara observasi dengan distribusi yang mendekati distibusi normal. Jika distribusi data adalah normal maka garis yang menggambarkan data akan mengikuti garis diagonalnya. Pengujian normalitas dalam penelitian dilakukan dengan menggunakan uji statistik *kolmogorov-smirnov*.

#### Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas digunakan untuk bertujuan menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Uji multikolonieritas dilakukan dengan menggunakan nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)* (Choiriyah and Damayanti 2020). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independent. Dasar pengambilan keputusan besas multikolonieritas sebagai berikut:

- 1) Jika  $VIF < 10$  dan  $tolerance > 0,1$  maka tidak terjadi multikolonieritas
- 2) Jika  $VIF > 10$  dan  $tolerance < 0,1$  maka terjadi multikolonieritas

#### Analisis Regresi Linier Berganda

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu regresi linier berganda. Menurut (Sugiyono, 2015) Analisis regresi linier berganda digunakan oleh peneliti, bila peneliti bermaksud meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel dependen (kriterium), bila dua atau lebih variabel independen sebagai faktor prediktor dimanipulasi. Menurut Imam Ghozali (2013:98) Analisis regresi digunakan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variable atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan independen. Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari goodness of fit-nya. Secara statistik, setidaknya ini dapat diukur dari nilai koefisien determinasi, nilai statistik F dan nilai statistik t (Ghozali, 2013).

### Uji Hipotesis

Menurut (Sugiyono, 2018) Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian biasanya disusun dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data.

Analisis data dalam penelitian ini dilakukan dengan metode Structural Equation Modelling (SEM) dengan menggunakan Partial Least Square (PLS) dibantu dengan software smartPLS 3.0. Keuntungan dengan menggunakan PLS adalah PLS merupakan metode analisis yang powerful oleh karena tidak mengasumsikan data harus dengan skala tertentu dan jumlah sampel kecil (Ghozali, 2011) Analisis ini digunakan untuk mengetahui pengaruh beberapa variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). Analisis linier berganda dilakukan dengan uji koefisien determinasi, uji t, dan uji F. Model regresi dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon \dots\dots\dots (i)$$

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_1 * X_4 + \beta_5 X_2 * X_4 + \beta_6 X_3 * X_4 + \varepsilon \dots\dots\dots (ii)$$

Keterangan:

- Y = Kebijakan Dividen
- $\alpha$  = Konstanta
- $\beta_1 \dots \beta_6$  = Koefisien Regresi
- $X_1$  = Gender Diversity
- $X_2$  = Kepemilikan Manajerial
- $X_3$  = Free Cash Flow
- $X_4$  = Kebijakan Hutang
- $\varepsilon$  = error term

Toleransi kesalahan ( $\alpha$ ) yang ditetapkan sebesar 5% dengan tingkat signifikan sebesar 95%.

### Uji Pengaruh Parsial (Uji t)

Menurut (Ghozali, 2018) Uji t digunakan untuk menentukan apakah dua sample yang tidak berhubungan memiliki nilai rata-rata yang berbeda dan Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Uji t dilakukan dengan cara membandingkan perbedaan dengan standar error. Hipotesis nol( $H_0$ ) yang ingin diuji adalah apakah suatu parameter( $b_i$ ) sama dengan nol, atau  $H_0 : b_i = 0$ , artinya apakah suatu variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel independen. Hipotesis alternatif ( $H_a$ ) parameter suatu variabel tidak sama dengan nol atau  $H_a : b_i \neq 0$ .

Pengujian dilakukan dengan menggunakan signifikansi level 0,05 ( $\alpha=5\%$ ). Penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria: Kriteria diterimanya hipotesis:

- 1) Jika nilai signifikan < 0,05 dan thitung > ttabel, maka H1 diterima
- 2) Jika nilai signifikan > 0,05 dan thitung < ttabel, maka H1 ditolak

### Uji Pengaruh Simultan (Uji F)

Menurut (Ghozali, 2018) Uji statistik f pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Untuk menguji kedua hipotesis ini digunakan uji statistik F:

- a) *Quick look*: bila nilai F lebih besar daripada 4 maka  $H_0$  dapat ditolak pada derajat kepercayaan 5%, dengan kata lain kita menerima hipotesis alternatif, yang menyatakan bahwa semua variabel independen secara serentak dan signifikan mempengaruhi variabel dependen.
- b) Membandingkan nilai F hasil perhitungan dengan nilai F menurut tabel dengan cara sebagai berikut:

- 1) Jika  $F_{hitung} > F_{tabel}$  atau probabilitas < nilai signifikan ( $Sig \leq 0,05$ ), maka model penelitian dapat digunakan.
- 2) Jika  $F_{hitung} < F_{tabel}$  atau probabilitas > nilai signifikan ( $Sig \geq 0,05$ ), maka model penelitian tidak dapat digunakan.

### HASIL DAN PEMBAHASAN

Berikut merupakan deskriptif statistic dari masing masin variable yang diteliti

**Table 1. Descriptive Statistics**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
GEN_DIVER	132	1.00	4.00	2.9591	0.00088
KEP_MAN	132	0.100	0.300	0.121	0.00516
FCF	132	121.00	335.00	233.6023	2.48875
KEB_UTG	132	0.200	0.540	.3058	0.23211
KEB_DIV	132	0.121	0.521	0.321	0.11121
Valid N (listwise)	132				

Sumber: Data Olahan SPSS (2024)

### UJI ASUMSI KLASIK

#### Uji Normalitas

Berikut merupakan hasil uji normalitas

**Table 3. Normality Test**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		132
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.774322
Most Extreme Differences	Absolute	.123
	Positive	.232
	Negative	-.123
Test Statistic		.223
Asymp. Sig. (2-tailed)		.887 <sup>a</sup>

a. Test distribution is Normal.  
b. Calculated from data.

Source: Data processed by Researchers (2024)

Berdasarkan hasil penelitian dapat kita lihat bahwa nilai signifikansi (Asymp. Sig. (2-tailed)) adalah 0,887 atau lebih besar dari 0,05, yang artinya data yang digunakan untuk penelitian ini terdistribusi secara normal.

#### Heteroscedasticity test

Berikut merupakan hasil uji heteroskedastisitas

**Table 4. Heteroscedasticity Test**

Coefficients <sup>a</sup>
---------------------------

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	.306	.530		.283	.830
	GEN_DIVER	-.333	.129	-.516	-2.220	.861
	KEP_MAN	.368	.125	1.199	1.177	.583
	FCF	.271	.182	.112	2.312	.429
	KEB_UTG	-.389	.103	-1.094	-1.899	.943

a. Dependent Variable: Abs\_RES

Source: Data processed by Researchers (2024)

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai signifikan uji t semua variabel independen dengan *Absolute Residual* (ABS\_RES) lebih dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pada model regresi penelitian ini tidak ada terjadinya masalah heteroskedastisitas.

### Multicollinearity Test

Berikut merupakan hasil uji multikolinearitas

**Table 5. Multicollinearity Test**

Coefficients <sup>a</sup>									
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta				Tolerance	VIF
1	(Constant)	5.091	1.063			4.430	.000		
	GEN_DIVER	1.083	.520	.702		5.331	.000	.609	2.391
	KEP_MAN	1.068	.480	1.948		4.518	.000	.693	2.521
	FCF	3.040	.338	-.566		-3.313	.000	.619	2.906
	KEB_UTG	1.074	.443	-1.438		-4.410	.000	.661	3.019

a. Dependent Variable: KEB\_DIV

Source: Data processed by Researchers (2024)

Dalam tabel diatas, dapat kita lihat bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *Tolerance* kurang dari 0,1 dan tidak terdapat variabel independen yang memiliki nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) lebih dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

### Autocorrelation Test

Berikut merupakan hasil uji Autokorelasi

**Table 6. Autocorrelation Test**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted Square	RStd. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.924 <sup>a</sup>	.900	.875	.9117	2.203

a. Predictors: (Constant), GEN\_DIVER, KEP\_MAN, FCF, KEB\_UTG

b. Dependent Variable: KEB\_DIV

Source: Data processed by Researchers (2024)

Nilai Durbin Watson (d) pada olah data hasil penelitian ini sebesar 2,103, yang artinya  $du < d < 4-du$ , yaitu:  $1,6932 < 2,203 < 2,3068$ , hasil ini menunjukkan bahwa tidak ada autokorelasi pada model penelitian ini.

### Hypothesis Test

Pada dasarnya uji statistik menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dapat menjelaskan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011).

Dasar pengambilan keputusan uji parsial ini adalah membandingkan nilai p dengan  $\alpha$  0,05. 1. Jika nilai signifikansi < 0,05 maka H1 diterima. 2. Jika nilai signifikansi > 0,05 maka H0 diterima.

Berikut adalah hasil regresi

**Table 7. Regression Test**

Coefficients <sup>a</sup>		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	20.784	9.807		2.425	.016
	GEN_DIVER	1.527	.099	.587	5.323	.000
	KEP_MAN	1.154	1.279	.151	1.120	.205
	FCF	1.565	1.169	.487	.483	.010
	KEB_UTG	3.127	.523	1.761	.063	.000
	GEN_DIVER* KEB_UTG	1.020	.001	.867	.825	.000
	KEP_MAN* KEB_UTG	1.066	.051	2.833	1.308	.293
	FCF* KEB_UTG	2.040	.050	-1.397	.201	.015

a. Dependent Variable: KEB\_DIV

Source: Data processed by Researchers (2024)

Berdasarkan hasil diatas maka dapat dibuat persamaan sebagai berikut

$$KEB\_DIV = 20.784 + 1.527GEN\_DIVER + 1.154KEP\_MAN + 1.565FCF + 3.127KEB\_UTG + 1.020GEN\_DIVER*KEB\_UTG + 1.066KEP\_MAN*KEB\_UTG + 2.040*KEB\_UTG$$

Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Gender Diversity berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, Free Cash Flow berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, Kebijakan Utang memperkuat pengaruh Gender diversity terhadap kebijakan dividen, Kebijakan Utang tidak memperkuat pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap kebijakan dividen, Kebijakan Utang memperkuat pengaruh Free Cash Flow terhadap kebijakan dividen,

**KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Gender Diversity berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, Free Cash Flow berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, Kebijakan Utang memperkuat pengaruh Gender diversity terhadap kebijakan dividen, Kebijakan Utang tidak memperkuat pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap kebijakan dividen, Kebijakan Utang memperkuat pengaruh Free Cash Flow terhadap kebijakan dividen.

**REFERENSI**

Andrian, J., & Setiawan, T. (2022). Pengaruh Diversitas Dewan Direksi dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan LQ45. *Media Ilmiah Akuntansi*, 10(2), 99-108.

Anuar, E., Aziz, R. A., Mohamad, M., & Hashim, R. (2020). Does Board Gender Diversity Affects Dividend Payout? Evidence from a review of literature. *Journal of ASIAN Behavioural Studies*, 5(16), 19-34. <https://doi.org/10.21834/jabs.v5i16.350>

Aslam, A. P. (2021). Do Diversities on Board Affect to Dividend Payout Ratio in Indonesia?. <https://doi.org/10.4108/eai.14-10-2020.2304265>



- Aprilia, A., & Setiawan, T. (2022). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Millennial Leadership, Gender Diversity terhadap Nilai Perusahaan: (Studi Empiris Perusahaan Index LQ-45 Periode 2017-2020). *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 6(3), 3261-3269.
- Bangun, N., Yuniarwati, Y., & Santioso, L. (2018). Pengaruh corporate governance, profitability, dan foreign ownership terhadap dividend policy pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia Periode 2014-2016. *Jurnal Akuntansi*, 22(2), 279-288. Retrieved from <http://journal.ecojoin.org/index.php/EJA/article/download/353/329>
- Bista, N. B., Bartaula, N. R., Shrestha, O., Gnawali, P., Lamichhane, P., & Parajuli, P. (2019). Impact of corporate governance on dividend policy of Nepalese enterprises. In *Business governance and society* (pp. 377-397). Palgrave Macmillan, Cham. [https://doi.org/10.1007/978-3-319-94613-9\\_21](https://doi.org/10.1007/978-3-319-94613-9_21)
- Chen, J., Leung, W. S., & Goergen, M. (2017). The impact of board gender composition on dividend payouts. *Journal of Corporate Finance*, 43, 86-105.
- Cheng, L., Chan, R., & Leung, T. (2010). Management demography and corporate performance: Evidence from China. *International Business Review*, 1(9), 261-275.
- Dewasiri, N. J., Koralalage, W. B. Y., Azeez, A. A., Jayarathne, P. G. S. A., Kurupparachchi, D., & Weerasinghe, V. A. (2019). Determinants of dividend policy: evidence from an emerging and developing market. *Managerial Finance*. doi:<https://doi.org/10.1108/MF-09-2017-0331>
- Duppatti, G., Rao, N. V., Matlani, N., Scrimgeour, F., & Patnaik, D. (2020). Gender diversity and firm performance: evidence from India and Singapore. *Applied Economics*, 52(14), 1-13. doi:<https://doi.org/10.1080/00036846.2019.1676872>
- Easterbrook, F. H. (1984). Two agency-cost explanations of dividends. *American Economic Review of International Business and Strategy*, 74 (4), 650-659.
- Elmagrhi, M. H., Ntim, C. G., Crossley, R. M., Malagila, J. K., Fosu, S., & Vu, T. V. (2017). Corporate governance and dividend pay-out policy in UK listed SMEs: The effects of corporate board characteristics. *International Journal of Accounting & Information Management*, 25(4), 459- 483. doi:<https://doi.org/10.1108/IJAIM-02-2017-0020>
- Hakki, T. W., Lesmana, M., & Selviany, S. (2023). Pengaruh Tax Management Dan Intellectual Capital Terhadap Firm Performance Yang Dimoderasi Oleh Kepemilikan Manajerial Di Era Pandemi COVID-19. *Accounting Cycle Journal*, 4(2), 45-56.
- Hasan Iqbal. 2003. *Pokok-Pokok Materi Statistik 2 (Statistik Inferensif)*. Jakarta : PT. Bumi Aksara
- Karnadi, Steve H. 1997. *Manajemen Pembelanjaan*, Yayasan Promotion Humana, Jakarta
- Marlina Lisa dan Clara Danica, 2009, Analisis Pengaruh Cash Position, Debt to Equity Ratio, dan Return on Assets terhadap Dividend Payout Ratio, *Jurnal Manajemen Bisnis*, Volume 2, Nomor 1, Januari 2009: 1 - 6
- Modigliani, F. and Miller, M.H., 1961, The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *American Economic Review*. 47(3): 261-297
- Nasution, 1996, *Metode Penelitian Kualitatif Naturalistik*. Jakarta: Rajawali
- Pangestu, J. C. (2023). Peran Kebijakan Hutang Pemoderasi Pada Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Saat Pandemi Covid 19 di Indonesia. *Jurnal Penelitian Akuntansi (JPA)*, 3(2), 189-202.

- Prihantoro, 2003, "Estimasi Pengaruh Dividen Payout Ratio pada Perusahaan Publik di Indonesia". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* No.1 Jilid 8.p.7-14
- Pujiastuti Triani, 2008, *Agency Cost Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur dan Jasa yang Go Public di Indonesia*, Tesis Program Magister Manajemen Pascasarjana, Universitas Diponegoro, tidak dipublikasikan
- Rusli, Y. M. (2019). Pengaruh dividen policy dan debt policy terhadap firm value yang dimoderasi oleh profitability. *Journal of Business & Applied Management*, 12(1).
- Setiawan, T. (2013). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Laba Satu Tahun Ke depan Studi Pada Emiten Sub Sektor Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia 2007–2010. *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, 139-156.
- Surjadi, Merna. "Pengaruh Ukuran Dewan Direksi, Umur Perusahaan, dan Kepemilikan Saham Publik terhadap Corporate Social Responsibility Disclosure." *Jurnal Akuntansi dan Perpajakan Jayakarta* 3.1 (2021): 1-29.
- Tjahyadi, L. J., & Pangestu, J. C. (2023). Pengaruh Debt To Asset, Return On Asset, Ukuran Komite Audit, Ukuran Kap Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Waktu Pelaporan Audit Pertambangan 2019-2021. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 7(3), 2528-2536.