

**PENGARUH UKURAN DEWAN, KOMISARIS INDEPENDEN, RAPAT DEWAN,
DAN DIVERSITAS GENDER TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA
PERUSAHAAN NON-FINANSIAL TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PADA TAHUN 2014-2018**

Farhan Rahmat Ramadan

Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Jakarta
e-mail: farhanrmd12@gmail.com

Dr. Suherman S.E, M.Si.

Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Jakarta
e-mail: suherman@feunj.ac.id

Sholatia Dalimunthe S.E, M.B.A

Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Jakarta
e-mail: tiadalimunthe@yahoo.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh ukuran dewan, komisaris independen, rapat dewan, dan diversitas gender terhadap kebijakan dividen pada perusahaan non-finansial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018. Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah ukuran dewan komisaris (*board size*), komisaris independen (*board independence*), rapat dewan komisaris (*board meeting*), dan diversitas gender dewan komisaris (*board gender*). Variabel terikat yang digunakan dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen yang diprosikan menggunakan *Dividen Payout Ratio* (DPR) dan *Dividen Per Total Asset* (DIVTA). Penelitian ini juga menggunakan empat variabel kontrol yaitu kinerja perusahaan (ROA), *leverage*, ukuran perusahaan, dan likuiditas (*Current Ratio*). Data yang digunakan dalam penelitian ini bersumber dari laporan keuangan perusahaan non-finansial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel dengan pendekatan *Fixed Effect Model*. Hasil yang didapat dari penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran dewan, komisaris independen, rapat dewan, dan diversitas gender tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

Kata Kunci: Tata Kelola Perusahaan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Rapat Dewan, Diversitas Gender, Kebijakan Dividen

PENDAHULUAN

Perusahaan yang sistem kepemilikannya terdiri dari banyak pemegang saham atau sudah menjadi perusahaan publik membutuhkan pimpinan perusahaan yang mampu mengelola perusahaan dengan baik dan mampu mengakomodir kepentingan dari para pemegang saham sebagai pihak yang menyertakan modal di perusahaan. Dengan diterapkannya pemisahan peran antara kepemilikan dan pelaksana jalannya perusahaan memunculkan sebuah masalah baru yang disebut masalah keagenan yang dalam teori disebut sebagai *Agency Theory*, dimana pihak yang disebut agen yang merupakan jajaran manajemen perusahaan melakukan kebijakan dan langkah-langkah dalam melaksanakan kegiatan perusahaan yang hanya mementingkan kepentingan dan keuntungan diri sendiri dan golongannya tanpa memerhatikan kepentingan dari pemegang saham dalam hal ini disebut sebagai prinsipal yang merupakan pemilik dari perusahaan (Panda dan Leepsa, 2017).

Salah satu permasalahan yang sering muncul dalam kaitannya dengan perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan pimpinan perusahaan adalah dalam hal pelaksanaan kebijakan dividen. Dividen adalah laba yang didapatkan oleh pemegang saham dalam suatu perusahaan sebagai imbal balik dari penyertaan modal yang disertakan oleh investor dalam bentuk kepemilikan saham. Dari sisi perusahaan, memutuskan kebijakan dividen yang tepat merupakan suatu hal yang krusial dikarenakan kemampuan perusahaan dalam membiayai investasi yang akan dilakukan di masa depan juga dipengaruhi oleh besaran jumlah dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham (Oyinlola dan Ajeigbe, 2014).

Untuk mengatasi terjadinya permasalahan yang diakibatkan perbedaan kepentingan diantara pimpinan perusahaan dan pemegang saham, dibutuhkan suatu mekanisme yang dapat mengendalikan dan memastikan setiap pihak menjalankan hak dan kewajibannya yang kemudian disebut sebagai tata kelola perusahaan. Dalam mewujudkan praktik tata kelola perusahaan yang baik, didalamnya terdiri dari beberapa komponen yang diprediksi memiliki efek yang signifikan terhadap kinerja perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi investor sehingga menarik untuk diteliti, yang diantaranya adalah: *Board Size*, *Board Independence*, *Board Meeting*, dan *Board Gender*.

Pada kaitannya dalam memengaruhi kebijakan dividen, penelitian yang dilakukan oleh Elmagrhi (2017), Al-Najjar (2016), dan Gill (2012) menunjukkan bahwa *board size* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kebijakan dividen dikarenakan semakin besarnya ukuran dewan perusahaan dengan latar

belakang dan kemampuan yang beragam akan meningkatkan fungsi pengawasan dan pengambilan keputusan yang terbaik untuk mengedepankan kepentingan pemegang saham. sementara Sharif (2015), Shehu (2015), dan Hadamean (2019) menyatakan hal yang sebaliknya dimana perusahaan dengan ukuran dewan komisaris yang lebih rendah cenderung memiliki tingkat pembayaran dividen yang tinggi dikarenakan terjadinya kemudahan untuk mencapai kesepakatan dalam menentukan keputusan diantara para anggota dewan yang tidak berukuran terlalu besar.

Karakteristik tata kelola perusahaan selanjutnya adalah independensi dewan atau *board independence*. Pada penelitian yang dilakukan oleh Prasanna (2014), Yarram (2015), dan Setiyowati (2017) menyatakan bahwa *board independence* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut dikarenakan dewan independen memiliki peran penting dalam meminimalisir pengambilan hak pemegang saham minoritas melalui tingkat pembayaran dividen yang rendah dikarenakan para dewan tersebut tidak memiliki kepentingan tertentu di perusahaan sehingga dapat mengambil keputusan yang lebih objektif. Sementara dalam penelitian yang dilakukan oleh Sener (2019), Benjamin (2015), dan Nuhu (2014) menyatakan *board independence* memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Kinerja dewan komisaris dapat dilihat melalui komunikasi yang mereka lakukan dalam melakukan pengawasan, salah satunya melalui pertemuan antar dewan pimpinan perusahaan atau yang sering disebut *board meeting*. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Prasanna (2014), Dewasiri (2019) dan menyatakan bahwa *board meeting* memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen, dimana frekuensi rapat yang tinggi menunjukkan kualitas yang baik dalam penentuan keputusan yang bersifat strategis seperti keputusan pembayaran dividen. Sementara penelitian yang dilakukan oleh Elmagrhi (2017), Benjamin (2015), dan Mehdi (2017) menunjukkan hasil yang menyatakan bahwa *board meeting* memiliki pengaruh yang negatif terhadap kebijakan dividen.

Keanggotaan dari dewan komisaris sebuah perusahaan dapat memiliki komposisi anggota yang berbeda antara satu perusahaan dengan perusahaan lainnya, salah satunya adalah komposisi anggota dewan komisaris perempuan didalam suatu dewan komisaris. Dalam hubungannya dengan kebijakan dividen, menurut Ye (2019), Chen (2017), dan Martínez (2016) menyatakan *board gender* memiliki pengaruh yang positif terhadap pembayaran dividen dikarenakan hadirnya diversifikasi gender dapat menghasilkan keputusan yang terbaik yang dihasilkan dari hadirnya berbagai

perspektif dalam mengatasi masalah keagenan dan kepentingan pemegang saham. Sementara penelitian yang dilakukan oleh Elmagrhi (2017), Saeed (2017), dan Tahir (2020) menunjukkan bahwa *board gender* memiliki pengaruh yang negatif terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang melibatkan aspek-aspek tata kelola perusahaan terutama dalam hal ini karakteristik dewan komisaris dikarenakan Indonesia menganut dua sistem pemisahan pimpinan perusahaan antara dewan direksi dan komisaris sehingga dewan komisaris dilihat memiliki peran yang penting dalam mengawasi kebijakan dan langkah yang dilakukan oleh dewan direksi seperti yang telah dijelaskan diatas menjadi pembahasan yang menarik untuk diteliti namun masih terjadi inkonsistensi dari literatur-literatur sebelumnya.

Rumusan Masalah

Berdasarkan penjabaran di atas maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah ukuran dewan komisaris memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan non-finansial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2018?
2. Apakah komisaris independen memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan non-finansial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2018?
3. Apakah frekuensi rapat dewan komisaris memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan non-finansial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2018?
4. Apakah diversitas gender dewan komisaris memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan non-finansial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2018?

Tujuan Penelitian

Berdasarkan penjabaran di atas maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap kebijakan dividen pada perusahaan non-finansial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2018
2. Untuk mengetahui pengaruh komisaris independen terhadap kebijakan dividen pada perusahaan non-finansial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2018.

3. Untuk mengetahui pengaruh frekuensi rapat dewan komisaris terhadap kebijakan dividen pada perusahaan non-finansial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2018.
4. Untuk mengetahui pengaruh diversitas gender dewan komisaris terhadap kebijakan dividen pada perusahaan non-finansial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2018

Kajian Pustaka

Tata Kelola Perusahaan (*Corporate Governance*)

Tata kelola perusahaan merupakan sistem pemeriksaan dan penyalarsan dari setiap manfaat dan pengeluaran atas setiap keputusan yang dibuat perusahaan serta sebuah sistem yang mengatur kontrol, regulasi, dan insentif dalam rangka meminimalisir konflik kepentingan dan mencegah perilaku yang menyimpang (Jo dan Harjoto, 2011). Menurut Rahmadani (2017) menyatakan pentingnya perusahaan menjalankan prinsip akuntabilitas, yaitu mengawasi peran dan tanggung jawab dari manajemen perusahaan agar dapat mempertanggungjawabkan setiap tindakan yang dilakukan agar tetap sejalan dengan kepentingan setiap pihak yang terkait dengan perusahaan.

Selain itu independensi juga perlu dikedepankan dalam hal ini pengelolaan perusahaan dilakukan oleh individu-individu yang menjunjung profesionalitas sehingga menghindari terjadinya benturan kepentingan atau adanya pengaruh atau tekanan dari pihak lain yang tidak sejalan dengan tujuan dan peraturan perusahaan yang berlaku. Prinsip lain yang harus dilakukan perusahaan dalam menerapkan tata kelola yang baik menurut Wibowo (2010) adalah menjamin terjadinya keseimbangan diantara para pemangku kepentingan yang ada yaitu memberikan perlakuan yang adil bagi seluruh pemangku kepentingan termasuk memberikan informasi yang tepat dan akurat kepada pemegang saham dimana hal tersebut merupakan hak yang pantas mereka dapatkan, serta mengedepankan transparansi yaitu menyajikan setiap informasi seperti yang berkaitan dengan kinerja perusahaan maupun dalam membuat keputusan secara jelas dan akurat.

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan menggambarkan situasi dimana pimpinan perusahaan yang berperan sebagai agen diberikan mandat untuk bertindak atas nama pemilik perusahaan atau pemegang saham dengan sejumlah kompensasi yang telah ditentukan. Dewan pimpinan perusahaan dalam hal ini yang bertindak sebagai agen

yang berperan sebagai perpanjangan tangan prinsipal atau pemilik perusahaan akan mempunyai kecenderungan untuk bertindak untuk kepentingan perusahaan ketika kepentingan mereka sendiri selaras dengan kepentingan perusahaan atau ketika terdapat mekanisme yang mengatur agar mereka bertindak sesuai dengan kepentingan perusahaan (Bryant dan Davis, 2012).

Asumsi yang mendasari teori keagenan yaitu bahwa yang berperan sebagai agen dalam hal ini pihak manajemen perusahaan cenderung memiliki sifat oportunistik yaitu menggunakan kewenangan yang diberikan oleh pemegang saham untuk kepentingan pribadi karena didukung oleh terjadinya informasi yang asimetris yaitu dimana pihak agen memiliki pengetahuan yang lebih dibanding pemilik perusahaan atau pemegang saham yang berada di luar perusahaan dan tidak mengelola sumber daya yang dimiliki perusahaan (Miller dan Sardais, 2011)

Pihak pimpinan perusahaan sebagai agen ditugaskan untuk bekerja dalam memenuhi kepentingan prinsipal atau pemegang saham. Hal tersebut dapat menyebabkan terjadinya konflik keagenan di tiap jenjang kepemimpinan perusahaan apabila mereka merasa tidak mendapatkan kompensasi yang sesuai atas apa yang dikerjakan, sehingga diperlukan mekanisme pengawasan agar pihak agen yakni pimpinan perusahaan dapat berperilaku yang sesuai dengan tujuan untuk menghasilkan hasil yang diinginkan oleh prinsipal (Bendickson *et al.*, 2016).

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang diambil perusahaan untuk menentukan berapa besar bagian dari laba bersih yang diperoleh untuk dibagikan sebagai dividen atau sebagai laba yang ditahan (Tita, 2011). Dividen dijadikan sebagai sarana bagi para pemegang saham sebagai sinyal yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan pendapatan perusahaan (Shahid *et al.*, 2016). Menurut Gill (2012) menyatakan para dewan pimpinan perusahaan diharuskan untuk membuat keputusan yang tepat berkaitan dengan pendapatan yang diperoleh perusahaan, para dewan dapat memilih menginvestasikan pendapatan yang didapat perusahaan dalam beberapa opsi seperti aset operasi, membeli saham, ataupun mendistribusikan pendapatan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Menurut Baker (2019) menjelaskan terdapat beberapa teori yang dapat memengaruhi keputusan kebijakan dividen suatu perusahaan, diantaranya adalah *Agency Cost Theory*, *Substitute & Outcome Theory*, serta *Free cash flow Theory*

Ukuran Dewan Komisaris (Board Size)

Board Size adalah proporsi dari jumlah anggota dewan komisaris yang dimiliki suatu perusahaan. Menurut peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Nomor 33/POJK.04/2014 jumlah dewan komisaris yang ditetapkan harus terdiri dari minimal dua orang anggota dewan komisaris, satu diantaranya adalah komisaris independen serta satu diantara anggota Dewan Komisaris diangkat menjadi komisaris utama atau presiden komisaris. Menurut Huang (2015) tidak ada patokan yang tetap tentang seberapa besar jumlah dewan komisaris yang optimal, pada penelitian tersebut juga menyatakan jumlah dewan komisaris perusahaan di Tiongkok tidak ditentukan berdasarkan kebutuhan dari perusahaan melainkan bergantung pada regulasi yang berlaku, sementara peraturan di Amerika Serikat hanya menyatakan jumlah anggota dewan minimal terdiri dari satu orang dan tidak ada batasan untuk jumlah maksimal anggota dewan.

Dewan Komisaris Independen (Board Independence)

Board Independence adalah anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan bisnis yang terkait dengan perusahaan, serta diharapkan dapat menjadi perwakilan dari pemegang saham dalam mewakili kepentingan mereka (Prasanna, 2014). Hadirnya dewan independen memiliki peran yang penting dalam menjaga kepentingan pemegang saham terutama pemegang saham minoritas agar hak-hak mereka tetap terpenuhi (Yarram, 2015).

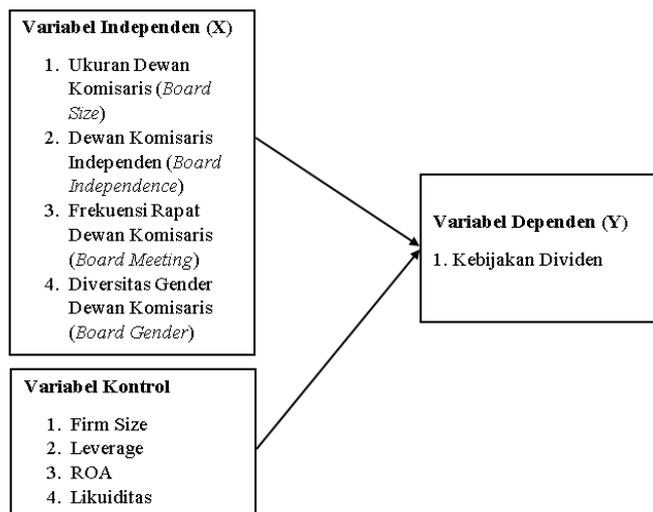
Rapat Dewan Komisaris (Board Meeting)

Board meeting adalah pertemuan atau rapat yang dilakukan oleh dewan komisaris dalam periode satu tahun atau satu tahun buku (Ningrum dan Hatane, 2017). Menurut Eluyela (2018) board meeting adalah seperangkat kegiatan yang disusun untuk mengumpulkan jajaran eksekutif perusahaan untuk membahas dan mengatasi masalah yang terkait dengan kejadian yang sudah terlewat dimasa lalu, masalah yang sekarang sedang dihadapi, dan perencanaan terkait keberlangsungan perusahaan dimasa depan. Menurut Al-Daoud (2016) board meeting dapat dijadikan sebagai sarana untuk membantu dewan pimpinan perusahaan melaksanakan fungsi pengawasan dalam memastikan manajemen perusahaan menjalankan tanggungjawab mereka melalui suatu kegiatan yang dibentuk untuk memantau dan mendiskusikan setiap permasalahan yang muncul dalam kegiatan operasional perusahaan.

Diversitas Gender Dewan Komisaris (Board Gender)

Menurut Ye (2019) menyatakan dengan keragaman gender dalam komposisi dewan perusahaan cenderung membuat para anggotanya dapat menerima berbagai

sudut pandang yang berbeda sehingga memperkuat kemampuan dewan dalam menyelesaikan permasalahan perusahaan yang kompleks. Chen (2017) menyatakan hadirnya peran dewan pimpinan perusahaan yang dimana terdapat perempuan didalamnya cenderung menjadikan dividen sebagai alat untuk melakukan pengawasan terhadap manajemen bagi perusahaan yang memiliki tata kelola perusahaan yang lemah atau bagi perusahaan yang membutuhkan peningkatan dalam tata kelolanya. Dewan perusahaan yang menerapkan keseimbangan antara pria dan wanita didalamnya dimana setiap individunya memiliki karakteristik kualitas dan pengalaman yang berbeda-beda akan menghasilkan dewan yang lebih kreatif, inovatif, dan kemampuan pemecahan masalah serta pengambilan keputusan yang lebih baik (Wellalage dan Locke, 2013).



Gambar 1. Model Penelitian

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2020)

Hipotesis Penelitian

H1: Ukuran dewan komisaris berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan non finansial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014-2018.

H2: Dewan komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan non finansial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014-2018.

H3: Frekuensi Rapat dewan komisaris berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan non finansial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014-2018.

H4: Diversitas gender dewan komisaris berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan non finansial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014-2018.

METODE PENELITIAN

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian asosiatif. Metode asosiatif digunakan untuk mengetahui hubungan suatu variabel dengan variabel lainnya, dalam hal ini hubungan antara variabel bebas (variabel X) terhadap variabel terikat (variabel Y). Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis kuantitatif dikarenakan data yang diperoleh dan diolah berbentuk angka. Sementara regresi yang dipilih untuk penelitian ini adalah regresi data panel dikarenakan pada observasi yang dilakukan terdiri dari perusahaan-perusahaan non finansial atau secara cross section dan dalam jangka kurun waktu selama lima tahun atau time series. Data-data yang telah didapat selanjutnya diolah dan dianalisa oleh program pengolah data Eviews versi 10.

Populasi dan Sampel

Populasi merupakan totalitas semua nilai-nilai yang mungkin daripada karakteristik tertentu sejumlah objek yang ingin dipelajari sifatnya. Pada penelitian ini sampel yang digunakan adalah perusahaan non finansial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama kurun waktu tahun 2014 hingga 2018. Untuk penentuan sampel dalam penelitian ini peneliti menggunakan teknik purposive sampling yaitu pemilihan sampel yang memiliki kriteria dan karakteristik yang sesuai dengan penelitian yang dilakukan. jumlah sampel akhir yang didapat dari penelitian ini adalah sebanyak 105 perusahaan non finansial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2014-2018

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Data yang digunakan dalam penelitian ini didapat dari masing-masing sampel perusahaan non finansial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu sebanyak 105 perusahaan selama periode tahun 2014 hingga 2018 sehingga diperoleh jumlah observasi paling besar sebesar 525 data setelah dilakukan trimming data pada rentang q% sebesar 1% - 99% yang berguna untuk mengurangi outlier pada data penelitian yang digunakan.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev.	Observations
DPR	0,3320	0,2891	0,9995	0,0194	0,2244	522
DIVTA	0,0275	0,0134	0,2497	0,0003	0,0373	525

BFSIZE (Orang)	4,7080	5	9	3	1,5545	507
BIND	0,3936	0,3636	0,6666	0,3000	0,0773	525
BMEET (Rapat)	7,4822	6	31	3	4,2729	506
BGEND	0,2612	0,2500	0,6000	0,1000	0,1036	176
ROA	0,0738	0,0617	0,3590	0,0001	0,0577	525
LEV	0,4127	0,4166	0,9478	0,0168	0,1969	525
FSIZE (Ln)	14,2387	15,2650	18,3994	11,0837	1,4652	525
CR	2,5740	1,7840	15,1646	0,4011	2,1516	525

Sumber: Data diolah oleh peneliti menggunakan *Eviews10* (2020)

Berdasarkan data pada tabel 1 pada nilai rata-rata dari DPR sebesar 0,3320 yang berarti rata-rata perusahaan non finansial yang terdaftar di BEI membayarkan dividen sebesar 33,20% dari laba bersih yang didapat. Nilai rata-rata variabel DPR lebih besar dari nilai standar deviasi sebesar 0,2244 menandakan bahwa rasio DPR memiliki variabilitas data yang rendah selama periode yang diteliti. Nilai rata-rata dari rasio dividen terhadap total aset (DIVTA) sebesar 0,0275 dimana lebih rendah dari nilai standar deviasi sebesar 0,0373 yang menunjukkan persebaran data dari variabel DIVTA cukup bervariasi.

Nilai rata-rata dari ukuran dewan komisaris sebesar 4,7080 yang dapat dikatakan bahwa sampel perusahaan non finansial yang terdaftar di BEI memiliki jumlah rata-rata dewan komisaris sekitar empat orang. Nilai tersebut lebih besar dari nilai standar deviasi yaitu 1,5545 yang menandakan variabilitas data yang rendah pada variabel BFSIZE. Variabel jumlah proporsi dewan komisaris independen (BIND) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,3936 yang menunjukkan bahwa rata-rata proporsi dewan komisaris independen pada perusahaan non finansial yang terdaftar di BEI sebesar 39,36% dari total jumlah dewan komisaris. Nilai rata-rata yang lebih besar dari nilai standar deviasi sebesar 0,0773 menandakan variabilitas data yang rendah selama periode yang diteliti.

Variabel frekuensi rapat dewan komisaris memiliki nilai rata-rata sebesar 7,4822 yang lebih besar dibanding nilai standar deviasi yang sebesar 4,2729 yang menandakan variabilitas yang rendah dari data yang diteliti. Variabel proporsi jumlah dewan komisaris perempuan (BGEND) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,2612 dimana memiliki nilai lebih besar dari nilai standar deviasi sebesar 0,1036 yang menandakan variabel tersebut memiliki variabilitas data yang rendah.

Uji Asumsi Klasik
Uji Multikolinearitas

Berdasarkan data pada tabel 2 Menyajikan hasil uji multikolinearitas yang menunjukkan tidak ada variabel yang memiliki nilai koefisien korelasi yang berada diatas 0,8 sehingga dapat dinyatakan tidak terjadi korelasi atau hubungan antar variabel bebas yang ada didalam model penelitian ini.

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

	BSIZE	BIND	BMEET	BGEND	ROA	LEV	FSIZE	CR
BSIZE	1	-	-	-	-	-	-	-
BIND	0,1237	1	-	-	-	-	-	-
BMEET	0,0024***	0,0446**	1	-	-	-	-	-
BGEND	-0,4652	-0,0636***	0,0434**	1	-	-	-	-
ROA	0,0834*	0,1056	-0,1420	-0,1826	1	-	-	-
LEV	0,0404**	0,0776*	0,1248	-0,0493***	-0,3047	1	-	-
FSIZE	0,4796	0,1015	-0,1001	-0,3198	0,2111	0,0849*	1	-
CR	-0,0805***	0,0414**	-0,0920***	0,0133**	0,2450	-0,4830	-0,1049	1

Level signifikansi 10%, 5%, 1%: *, **, ***

Sumber: Data diolah oleh peneliti menggunakan *Eviews10* (2020)

Hasil Uji Regresi Data Panel

Uji Chow

Uji *Chow* adalah pengujian yang digunakan untuk menentukan model mana yang tepat untuk digunakan diantara *common effect model* atau *fixed effect model*. Berdasarkan hasil pada tabel 3 menunjukkan hasil uji *chow* untuk sampel perusahaan non finansial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2014-2018. Nilai probabilitas yang signifikan yaitu dibawah 0,05 bermakna H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti diperlukan pengujian kembali untuk menentukan model terbaik yang akan digunakan diantara *fixed effect* atau *random effect model*.

Tabel 3. Hasil Uji Chow

			Chi-Square	Prob
DPR	Model 1	Regresi 1	293,4990	0,0000
		Regresi 2	651,5135	0,0000
		Regresi 3	672,3965	0,0000
		Regresi 4	636,4236	0,0000
		Regresi 5	311,3937	0,0000
DIVTA	Model 2	Regresi 1	371,7019	0,0000
		Regresi 2	786,4760	0,0000
		Regresi 3	812,0513	0,0000
		Regresi 4	820,1167	0,0000
		Regresi 5	398,6558	0,0000

Sumber: Data diolah oleh peneliti menggunakan *Eviews10* (2020)

Uji Hausman

Uji *Hausman* adalah pengujian yang digunakan untuk menentukan model mana yang tepat untuk digunakan diantara *fixed effect model* atau *random effect model*. Berdasarkan hasil uji *Hausman* pada tabel 4 menunjukkan nilai *Chi Square* yang bervariasi namun dengan nilai probabilitas yang seragam dimana semuanya bernilai signifikan dibawah 0,05. Sehingga menunjukkan model yang tepat digunakan antara *fixed effect model* dan *random effect model* adalah *fixed effect model*.

Tabel 4. Hasil Uji Hausman

			Chi-Square	Prob
DPR	Model 1	Regresi 1	21,6902	0,0055
		Regresi 2	41,3042	0,0000
		Regresi 3	30,0739	0,0000
		Regresi 4	36,4020	0,0000
		Regresi 5	13,3104	0,0206
DIVTA	Model 2	Regresi 1	43,1937	0,0000
		Regresi 2	77,7381	0,0000
		Regresi 3	63,7664	0,0000
		Regresi 4	84,7024	0,0000
		Regresi 5	45,9129	0,0000

Sumber: Data diolah oleh peneliti menggunakan *Eviews10* (2020)

Hasil Uji Hipotesis dan Pembahasan

Tabel 5. Hasil Uji Hipotesis

Model DPR				
Regresi	Variabel Bebas	Coefficient	Prob	Hasil Uji Hipotesis
Regresi 1	BSIZE	0,0287	0,0367	H ₀ Ditolak
	BIND	-0,1025	0,6805	H ₀ Diterima
	BMEET	0,0034	0,6116	H ₀ Diterima
	BGEND	-0,0598	0,7611	H ₀ Diterima
Regresi 2	BSIZE	0,0148	0,1667	H ₀ Diterima
Regresi 3	BIND	0,1412	0,3017	H ₀ Diterima
Regresi 4	BMEET	0,0008	0,7889	H ₀ Diterima
Regresi 5	BGEND	-0,0276	0,8910	H ₀ Diterima
Model DIVTA				
Regresi	Variabel Bebas	Coefficient	Prob	Hasil Uji Hipotesis
Regresi 6	BSIZE	0,0002	0,8465	H ₀ Diterima
	BIND	-0,0069	0,7719	H ₀ Diterima
	BMEET	0,0008	0,1971	H ₀ Diterima
	BGEND	-0,0068	0,7155	H ₀ Diterima
Regresi 7	BSIZE	-0,0008	0,4769	H ₀ Diterima
Regresi 8	BIND	0,0029	0,8419	H ₀ Diterima
Regresi 9	BMEET	-0,0003	0,2871	H ₀ Diterima
Regresi 10	BGEND	-0,0054	0,7552	H ₀ Diterima

Sumber: Data diolah oleh peneliti menggunakan *Eviews10* (2020)

Pengaruh Ukuran Dewan (BSIZE) Komisaris Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan tabel 5 pada regresi 1 bersama dengan variabel independen lainnya dan variabel kontrol menunjukkan nilai koefisien dari BSIZE sebesar 0,0287 dan nilai probabilitas sebesar 0,0367 lebih kecil dari nilai signifikan 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR) ketika diuji secara bersama dengan variabel independen lainnya dan variabel kontrol. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Elmaghri (2017) yang menyatakan ukuran dewan komisaris memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Sementara pada regresi 2 yang menguji secara individu pengaruh variabel independen terhadap variabel terikat dengan variabel kontrol menunjukkan nilai koefisien BSIZE sebesar -0,0148 dan nilai probabilitas sebesar 0,1667 lebih besar dari nilai signifikan 0,10. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR) ketika diuji secara individu dengan variabel kontrol. Berdasarkan hasil tersebut dapat dinyatakan bahwa hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan ukuran dewan komisaris memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR) ditolak. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Farooque (2020) yang menunjukkan hasil bahwa ukuran dewan komisaris tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

Sementara ketika diuji dengan variabel terikat DIVTA, pada regresi 6 bersama dengan variabel independen lainnya dan variabel kontrol menunjukkan nilai koefisien dari BSIZE sebesar 0,0002 dan nilai probabilitas sebesar 0,8465 lebih besar dari nilai signifikan 0,10. Sementara pada regresi 7 yang menguji secara individu pengaruh variabel independen terhadap variabel terikat dengan variabel kontrol menunjukkan nilai koefisien BSIZE sebesar -0,0008 dan nilai probabilitas sebesar 0,4769 lebih besar dari nilai signifikan 0,10. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen (DIVTA) ketika diuji secara bersama dengan variabel independen lainnya maupun secara individu dengan variabel kontrol. Berdasarkan hasil tersebut dapat dinyatakan bahwa hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan ukuran dewan komisaris memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (DIVTA) ditolak. Menurut Hariyanto (2018) menyatakan ukuran dewan komisaris sebagai mekanisme dari tata kelola perusahaan belum dapat memiliki dampak signifikan terhadap keputusan strategis perusahaan seperti kebijakan dividen dikarenakan penerapan tata kelola perusahaan di Indonesia

masih sebatas untuk memenuhi regulasi dan tidak mengedepankan prinsip tata kelola perusahaan dengan sungguh-sungguh.

Pengaruh Dewan Komisaris Independen (BIND) Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan tabel 5 pada regresi 1 bersama dengan variabel independen lainnya dan variabel kontrol menunjukkan nilai koefisien dari BIND sebesar -0,1025 dan nilai probabilitas sebesar 0,6805 lebih besar dari nilai signifikan 0,10. Sementara pada regresi 3 yang menguji secara individu pengaruh variabel independen terhadap variabel terikat dengan variabel kontrol menunjukkan nilai koefisien BIND sebesar 0,1412 dan nilai probabilitas sebesar 0,3017 lebih besar dari nilai signifikan 0,10. Hal ini menunjukkan bahwa dewan komisaris independen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR) ketika diuji secara bersama dengan variabel independen lainnya maupun secara individu. Berdasarkan hasil tersebut dapat dinyatakan bahwa hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan dewan komisaris independen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR) ditolak. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tahir (2020) yang menunjukkan bahwa dewan komisaris independen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

Sementara ketika diuji dengan variabel terikat DIVTA, pada regresi 6 bersama dengan variabel independen lainnya dan variabel kontrol menunjukkan nilai koefisien dari BIND sebesar -0,0069 dan nilai probabilitas sebesar 0,7719 lebih besar dari nilai signifikan 0,10. Sementara pada regresi 8 yang menguji secara individu pengaruh variabel independen terhadap variabel terikat dengan variabel kontrol menunjukkan nilai koefisien BIND sebesar 0,0029 dan nilai probabilitas sebesar 0,8419 lebih besar dari nilai signifikan 0,10. Hal ini menunjukkan bahwa dewan komisaris independen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen (DIVTA) ketika diuji secara bersama dengan variabel independen lainnya maupun secara individu. Berdasarkan hasil tersebut dapat dinyatakan bahwa hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan dewan komisaris independen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (DIVTA) ditolak. Menurut Setiawan (2013) menyatakan hadirnya dewan komisaris independen tidak dapat berdampak signifikan terhadap kinerja pengawasan dan pengambilan keputusan finansial perusahaan dikarenakan mereka sebagai pihak yang berasal dari luar perusahaan memiliki keterbatasan atas informasi dan peran yang dapat dilakukan untuk meyakinkan dan memberikan pengaruh bagi anggota dewan lainnya dalam proses pengambilan keputusan.

Pengaruh Rapat Dewan Komisaris (BMEET) Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan tabel 5 pada regresi 1 bersama dengan variabel independen lainnya dan variabel kontrol menunjukkan nilai koefisien dari BMEET sebesar 0,0034 dan nilai probabilitas sebesar 0,6116 lebih besar dari nilai signifikan 0,10. Sementara pada regresi 4 yang menguji secara individu pengaruh variabel independen terhadap variabel terikat dengan variabel kontrol menunjukkan nilai koefisien BMEET sebesar 0,0008 dan nilai probabilitas sebesar 0,7889 lebih besar dari nilai signifikan 0,10. Hal ini menunjukkan bahwa rapat dewan komisaris tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR) ketika diuji secara bersama dengan variabel independen lainnya maupun secara individu. Berdasarkan hasil tersebut dapat dinyatakan bahwa hipotesis ketiga (H_3) yang menyatakan rapat dewan komisaris memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR) ditolak. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Juhmani (2020) yang menyatakan rapat dewan komisaris tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

Sementara ketika diuji dengan variabel terikat DIVTA, pada regresi 6 bersama dengan variabel independen lainnya dan variabel kontrol menunjukkan nilai koefisien dari BMEET sebesar 0,0008 dan nilai probabilitas sebesar 0,1971 lebih besar dari nilai signifikan 0,10. Sementara pada regresi 9 yang menguji secara individu pengaruh variabel independen terhadap variabel terikat dengan variabel kontrol menunjukkan nilai koefisien BMEET sebesar -0,0003 dan nilai probabilitas sebesar 0,2871 lebih besar dari nilai signifikan 0,10. Hal ini menunjukkan bahwa rapat dewan komisaris tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen (DIVTA) ketika diuji secara bersama dengan variabel independen lainnya maupun secara individu. Berdasarkan hasil tersebut dapat dinyatakan bahwa hipotesis ketiga (H_3) yang menyatakan rapat dewan komisaris memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (DIVTA) ditolak. Menurut Kuo (2016) menyatakan didalam kegiatan rapat dewan terdapat berbagai macam hal dan proses pengambilan keputusan yang dibahas mengenai jalannya perusahaan sehingga untuk melihat pengaruhnya terhadap keputusan atas kebijakan dividen tidak dapat hanya melihat kepada jumlah frekuensi rapat.

Pengaruh Diversitas Gender Dewan Komisaris (BGEND) Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan tabel 5 pada regresi 1 bersama dengan variabel independen lainnya dan variabel kontrol menunjukkan nilai koefisien dari BGEND sebesar -0,0598 dan nilai probabilitas sebesar 0,7611 lebih besar dari nilai signifikan 0,10.

Sementara pada regresi 5 yang menguji secara individu pengaruh variabel independen terhadap variabel terikat dengan variabel kontrol menunjukkan nilai koefisien BGEND sebesar -0,0276 dan nilai probabilitas sebesar 0,8910 lebih besar dari nilai signifikan 0,10. Hal ini menunjukkan bahwa diversitas gender dewan komisaris tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR) ketika diuji secara bersama dengan variabel independen lainnya maupun secara individu. Berdasarkan hasil tersebut dapat dinyatakan bahwa hipotesis keempat (H_4) yang menyatakan diversitas gender dewan komisaris memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR) ditolak. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suwaidan (2020) yang menyatakan diversitas gender dewan komisaris tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

Sementara ketika diuji dengan variabel terikat DIVTA, pada regresi 6 bersama dengan variabel independen lainnya dan variabel kontrol menunjukkan nilai koefisien dari BGEND sebesar -0,0068 dan nilai probabilitas sebesar 0,7155 lebih besar dari nilai signifikan 0,10. Sementara pada regresi 10 yang menguji secara individu pengaruh variabel independen terhadap variabel terikat dengan variabel kontrol menunjukkan nilai koefisien BGEND sebesar -0,0054 dan nilai probabilitas sebesar 0,7552 lebih besar dari nilai signifikan 0,10. Hal ini menunjukkan bahwa diversitas gender dewan komisaris tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen (DIVTA) ketika diuji secara bersama dengan variabel independen lainnya maupun secara individu. Menurut Maghfiroh (2019) menyatakan di Indonesia masih terdapat sudut pandang yang melihat bahwa keberadaan laki-laki didalam posisi dewan perusahaan lebih memiliki kemampuan memimpin dan pengawasan yang lebih baik dari perempuan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Ukuran dewan komisaris (*board size*) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen baik pada proksi *dividend payout ratio* (DPR) maupun *dividend per total asset* (DIVTA). Hal tersebut dikarenakan kinerja pengawasan dari dewan komisaris tidak dapat hanya diproyeksikan dari jumlah dewan komisaris yang menjabat. Dikarenakan didalamnya terdapat faktor-faktor yang dapat memengaruhi bagaimana pengawasan yang dilakukan oleh dewan komisaris seperti spesialisasi, latar belakang, kepentingan, dan independensi yang dimiliki oleh masing-masing anggota dewan komisaris.

2. Dewan komisaris independen (*board independence*) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen ketika diprosikan oleh *dividend payout ratio* (DPR) maupun *dividend per total asset* (DIVTA). Hal tersebut dikarenakan dewan komisaris independen tidak akan melaksanakan kinerja pengawasan maksimalnya ketika masih ada pengaruh dari pihak lain yang dapat memengaruhi keputusan dari dewan pimpinan perusahaan seperti pemegang saham pengendali dan anggota dewan dengan hubungan keluarga yang memiliki kepentingan tertentu terhadap setiap keputusan finansial yang dibuat oleh perusahaan, sehingga masukan dari anggota dewan komisaris independen tidak dapat mendatangkan pengaruh signifikan kepada setiap keputusan finansial perusahaan termasuk kebijakan dividen.
3. Rapat dewan komisaris (*board meeting*) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen baik ketika diuji menggunakan proksi *dividend payout ratio* (DPR) maupun rasio *dividend per total asset* (DIVTA). Hal tersebut dikarenakan terdapat hal lain yang harus diperhatikan ketika berkaitan dengan kegiatan rapat dewan komisaris yaitu apakah materi atau substansi dari kegiatan rapat yang dilakukan benar-benar tentang hal-hal yang berkaitan dengan kegiatan pengawasan dewan atas keputusan-keputusan yang akan dibuat oleh perusahaan atau tidak, sehingga frekuensi dari rapat yang dilakukan dewan komisaris belum dapat menjadi parameter yang dapat memengaruhi secara signifikan pengawasan terhadap keputusan yang dibuat perusahaan terkait dividen.
4. Diversitas gender dewan komisaris (*board gender*) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen baik ketika diuji menggunakan proksi *dividend payout ratio* (DPR) maupun rasio *dividend per total asset* (DIVTA). Hal tersebut dikarenakan jumlah proporsi dewan komisaris perempuan masih cenderung lebih sedikit dari jumlah anggota dewan komisaris serta terdapat faktor lain yang dapat memengaruhi peran diversitas gender dalam melakukan pengawasan selain dari jumlah dewan perempuan yang menjabat seperti kompetensi, pengalaman, dan independensi dari setiap anggota dewan komisaris perempuan yang menjabat sehingga dianggap belum mampu membawa pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Selain itu masih terdapat dewan perempuan yang menjabat memiliki hubungan keluarga dengan anggota dewan lainnya sehingga diragukan kehadirannya dalam melakukan tindakan pengawasan yang objektif.

Saran

1. Menambahkan komponen-komponen tata kelola perusahaan lainnya seperti dewan direksi dan kepemilikan manajerial yang diharapkan dapat memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan agar dapat menyajikan hasil penelitian yang lebih bervariasi.
2. Memperluas cakupan penelitian seperti dengan menambah jangka waktu dari periode penelitian sehingga diharapkan dapat menghasilkan keakuratan dari hasil penelitian yang lebih tinggi.

DAFTAR PUSTAKA

- Al-Daoud, K. I., Saidin, S. Z., & Abidin, S. (2016). Board meeting and firm performance: Evidence from the Amman stock exchange. *Corporate Board: Role, Duties and Composition*, 12(2), 6–11. <https://doi.org/10.22495/cbv12i2art1>
- Al-Najjar, B., & Kilincarslan, E. (2016). The effect of ownership structure on dividend policy: evidence from Turkey. *Corporate Governance (Bingley)*, 16(1), 135–161. <https://doi.org/10.1108/CG-09-2015-0129>
- Baker, H. K., Dewasiri, N. J., Yatiwelle Koralalage, W. B., & Azeez, A. A. (2019). Dividend policy determinants of Sri Lankan firms: a triangulation approach. *Managerial Finance*, 45(1), 2–20. <https://doi.org/10.1108/MF-03-2018-0096>
- Bendickson, J., Muldoon, J., Liguori, E., & Davis, P. E. (2016). Agency theory: the times, they are a changing. *Management Decision*, 54(01), 174–193.
- Benjamin, S. J. (2015). Corporate governance and dividends payout: Are they substitutes or complementary? *Journal of Asia Business Studies*, 9(2), 177–194. <https://doi.org/10.1108/JABS-08-2014-0062>
- Bryant, P., & Davis, C. (2012). Regulated change effects on boards of directors: A look at agency theory and resource dependency theory. *Academy of Strategic Management Journal*, 11(2), 1–16.
- Chen, J., Leung, W. S., & Goergen, M. (2017). The impact of board gender composition on dividend payouts. *Journal of Corporate Finance*, 43, 86–105. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2017.01.001>
- Dewasiri, N. J., Yatiwelle Koralalage, W. B., Abdul Azeez, A., Jayarathne, P. G. S. A., Kuruppuarachchi, D., & Weerasinghe, V. A. (2019). Determinants of dividend policy: evidence from an emerging and developing market. *Managerial Finance*, 45(3), 413–429. <https://doi.org/10.1108/MF-09-2017-0331>
- 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 and Information Management*, 25(4), 459–483. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-02-2017-0020>
- Eluyela, D. F., Akintimehin, O. O., Okere, W., Ozordi, E., Osuma, G. O., Ilogho, S. O., & Oladipo, O. A. (2018). Board meeting frequency and firm performance: examining the nexus in Nigerian deposit money banks. *Heliyon*, 4(10), e00850. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2018.e00850>
- Farooque, O. Al, Hamid, A., & Sun, L. (2020). Does Governance Structure Have a Say on Dividend? Evidence from Australian Listed Firms. *SSRN Electronic Journal*, (January). <https://doi.org/10.2139/ssrn.3525826>
- Gill, A. S., & Obradovich, J. D. (2012). Corporate Governance, Institutional Ownership, and the Decision to Pay the Amount of Dividends: Evidence from USA. *International*

- Research Journal of Finance and Economics*, (97), 60–71.
- Hadamean, V., & Ratmono, D. (2019). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Struktur Kepemilikan, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Di Indonesia. *Diponegoro Journal of Accounting*, 8(4), 1–10.
- Hariyanto, I. T., & Suhardianto, N. (2018). Tata Kelola Perusahaan Dan Variabilitas Laba. *Jurnal Ekonomi Dan Keuangan*, 2(2), 224. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2018.v2.i2.3943>
- Huang, Y. S., & Wang, C. J. (2015). Corporate governance and risk-taking of Chinese firms: The role of board size. *International Review of Economics and Finance*, 37, 96–113. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2014.11.016>
- Jo, H., & Harjoto, M. A. (2011). Corporate Governance and Firm Value: The Impact of Corporate Social Responsibility. *Journal of Business Ethics*, 103(3), 351–383. <https://doi.org/10.1007/s10551-011-0869-y>
- Juhmani, O. I. (2020). Corporate Boards, Ownership Structure and Dividend Payout: Evidence From Bahrain. *Journal of Critical Reviews*, 7(12), 37–43. <https://doi.org/10.31838/jcr.07.12.07>
- Kuo, J., Stratling, R., & Zhang, Q. (2016). Internal Control VS Market Force: The Dividend Policy In China. *Journal of Economic Literature*.
- Maghfiroh, V. D., & Utomo, D. C. (2019). Pengaruh Diversitas Gender Pada Struktur Dewan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2015-2017). *Diponegoro Journal of Accounting*, 8(3), 1–9.
- Martínez, M. C. P., & Oms, I. B. (2016). The board of directors and dividend policy: The effect of gender diversity. *Industrial and Corporate Change*, 25(3), 523–547. <https://doi.org/10.1093/icc/dtv040>
- Mehdi, M., Sahut, J.-M., & Teulon, F. (2017). Do corporate governance and ownership structure impact dividend policy in emerging market during financial crisis? *Journal of Applied Accounting Research*, 18(3), 274–297. <https://doi.org/10.1108/jaar-07-2014-0079>
- Miller, D., & Sardais, C. (2011). Angel agents: Agency theory reconsidered. *Academy of Management Perspectives*, 25(2), 6–13. <https://doi.org/10.5465/AMP.2011.61020798>
- Ningrum, A., & Hatane, S. E. (2017). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress. *Business Accounting Review*, 5(1). <https://doi.org/10.23887/jia.v1i2.9989>
- Nuhu, E. (2014). Revisiting the Determinants of Dividend Payout Ratios in Ghana. *International Journal of Business and Social Science*, 5(8), 230–238.
- Oyinlola, O., & Ajeigbe, K. (2014). The impact of dividend policy on stock prices of quoted firms in Nigeria. *International Journal of Economics, Commerce and Management*, 11(9), 1–17.
- Panda, B., & Leepsa, N. M. (2017). Agency theory: Review of theory and evidence on problems and perspectives. *Indian Journal of Corporate Governance*, 10(1), 74–95. <https://doi.org/10.1177/0974686217701467>
- Prasanna, P. K. (2014). Firm-level governance quality and dividend decisions: evidence from India. *International Journal of Corporate Governance*, 5(3/4), 197. <https://doi.org/10.1504/ijcg.2014.064726>
- Rahmadani, F. D., & Rahayu, S. M. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance (GCG), Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar Pada BEI Periode 2013-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 52(1), 173–182.
- Saeed, A., & Sameer, M. (2017). Impact of board gender diversity on dividend payments: Evidence from some emerging economies. *International Business Review*, 26(6), 1100–1113. <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2017.04.005>
- Sener, P., & Akben Selcuk, E. (2019). Family involvement, corporate governance and

- dividends in Turkey. *Managerial Finance*, 45(5), 602–621. <https://doi.org/10.1108/MF-01-2018-0011>
- Setiawan, Y., & Yuyetta, E. N. A. (2013). Pengaruh Independensi Dewan Komisaris, Reputasi Auditor, Rasio Hutang, Dan Collateralizable Assets Terhadap Kebijakan Dividen. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(2), 1–11.
- Setiyowati, S. W., & Sari, A. R. (2017). Pengaruh Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 -2015. *Jurnal AKSI (Akuntansi Dan Sistem Informasi)*, 1(1), 45–57. <https://doi.org/10.32486/aksi.v1i1.95>
- Shahid, M. S., Gul, F., Rizwan, M., & Bucha, M. H. (2016). Ownership Structure , Board Size , Board Composition and Dividend Policy : New Evidence From Two Emerging Markets. *Journal of Business Studies*, 12(2), 25–36.
- Sharif, S. P., & Ming Lai, M. (2015). The effects of corporate disclosure practices on firm performance, risk and dividend policy. *International Journal of Disclosure and Governance*, 12(4), 311–326. <https://doi.org/10.1057/jdg.2015.2>
- Shehu, M. (2015). Board Characteristics and Dividend Payout: Evidence from Malaysian Public Listed Companies. *Research Journal of Finance and Accounting*, 6(16).
- Suwaidan, M., & Khalaf, L. (2020). The Effect of Board Composition and Ownership Structure on Dividend Policy: Evidence from Jordan. *Research Journal of Finance and Accounting*, (November). <https://doi.org/10.7176/rjfa/11-12-14>
- Tahir, H., Masri, R., & Rahman, M. M. (2020). Impact of board attributes on the firm dividend payout policy: evidence from Malaysia. *Corporate Governance*, 20(5), 919–937. <https://doi.org/10.1108/CG-03-2020-0091>
- Tahir, H., Rahman, M., & Masri, R. (2020). Do board traits influence firms' dividend payout policy? Evidence from Malaysia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(3), 87–99. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no3.87>
- Tita, D. (2011). Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan Dividen terhadap Harga Saham. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 13(1), 57–66.
- Wellalage, N. H., & Locke, S. (2013). Women on Board, Firm Financial Performance and Agency Costs. *Asian Journal of Business Ethics*, 2(2), 113–127. <https://doi.org/10.1007/s13520-012-0020-x>
- Wibowo, E. (2010). Implementasi Good Corporate Governance Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Kewirausahaan*, 10(2), 23409.
- Yarram, S. R. (2015). Corporate governance ratings and the dividend payout decisions of Australian corporate firms. *International Journal of Managerial Finance*, 11(02), 162–178. <https://doi.org/10.1108/IJMF-01-2013-0012>
- Yarram, S. R., & Dollery, B. (2015). Corporate governance and financial policies: Influence of board characteristics on the dividend policy of Australian firms. *Managerial Finance*, 41(3), 267–285. <https://doi.org/10.1108/MF-03-2014-0086>
- Ye, D., Deng, J., Liu, Y., Szewczyk, S. H., & Chen, X. (2019). Does board gender diversity increase dividend payouts? Analysis of global evidence. *Journal of Corporate Finance*, 58(January 2018), 1–26. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2019.04.002>