

Multiple Large Shareholder dan Gender Terhadap Kebijakan Dividen Melalui Investment Opportunity Set Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia

Multiple Large Shareholders and Gender on Dividend Policy Through Investment Opportunity Set in Manufacturing Companies in Indonesia

Udyono*, Darmawati Manda, Rajaman

*Email: udyono@universitasbosowa.ac.id

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Bosowa

Diterima: 30 Oktober 2023/ Disetujui: 30 Desember 2023.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Interaksi *Investment Opportunity Set* Terhadap Hubungan *Multiple Large Shareholder* dan *Gender* pada kebijakan dividen perusahaan manufaktur di Indonesia. Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan mengambil data dari laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yaitu www.idx.co.id. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu purposive sampling sehingga jumlah sampel yang digunakan yaitu berjumlah 53 dengan 159 data observasi. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan uji Analisis Regresi Linear Berganda dan *Moderate Regression Analisis* (MRA) dengan menggunakan bantuan SPSS yang diarahkan untuk menjawab rumusan masalah atau hipotesis yang telah dirumuskan dalam penelitian ini serta digunakan untuk menguji hubungan variabel *Multiple Large Shareholder* dan *Gender* terhadap Kebijakan Dividen dengan *Investment Opportunity Set* sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Multiple Large Shareholder* berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Dividen dan *Gender* berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Selain itu, Hasil penelitian dengan uji *Moderate Regression Analisis* (MRA) menunjukkan bahwa *Investment Opportunity Set* memoderasi hubungan antara *Multiple Large Shareholder* dengan Kebijakan Dividen selain itu *Investment Opportunity Set* juga memoderasi hubungan antara *Gender* dengan Kebijakan Dividen.

Kata Kunci: *Multiple Large Shareholder*, *Gender*, Kebijakan Dividen, *Investment Opportunity Set*

ABSTRACT

This research aims to determine the interaction of the Investment Opportunity Set on the Relationship between Multiple Large Shareholders and Gender in the Dividend Policy of Manufacturing Companies in Indonesia. This research uses secondary data by taking data from annual reports and financial reports of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange, namely www.idx.co.id. The sampling technique in this research is purposive sampling so that the number of samples used is 53 with 159 observation data. The data analysis technique in this research uses Multiple Linear Regression Analysis and Moderate Regression Analysis (MRA) tests using the help of SPSS which is directed to answer the formula The problem or hypothesis that has been formulated in this research is used to test the relationship between the Multiple Large Shareholder and Gender variables on Dividend Policy with the Investment Opportunity Set as a moderating variable in manufacturing companies in Indonesia. The results of this research indicate that Multiple Large Shareholders have a significant negative effect on Dividend Policy and Gender has a significant positive effect on Dividend Policy. Apart from that, the results of research using the Moderate Regression Analysis (MRA) test show that the Investment Opportunity Set moderates the relationship

between Multiple Large Shareholders and Dividend Policy. Apart from that, the Investment Opportunity Set also moderates the relationship between Gender and Dividend Policy.

Keywords: *Multiple Large Shareholders, Gender, Dividend Policy, Investment Opportunity Set*



This work is licensed under Creative Commons Attribution License 4.0 CC-BY International license

A. PENDAHULUAN

Pada ekonomi global yang sangat kompetitif perekonomian suatu negara ditopang oleh berbagai kegiatan perekonomian baik sektor produksi maupun jasa (Nuari, 2017). Industri manufaktur merupakan sektor produksi yang berkontribusi sangat besar bagi perekonomian suatu negara, tidak terkecuali Indonesia (Widiatuti & Silfiana, 2021; Asmara *et al*, 2014). Industri manufaktur ini berkontribusi bagi penerimaan negara dari sisi pajak, dan juga penyedia lapangan pekerjaan untuk angkatan kerja yang sangat besar setiap tahunnya. Sejatinya industri tersebut dapat menopang ekonomi nasional karena industri tersebut memiliki sektor yang beragam dan hasil produksinya dapat memenuhi kebutuhan masyarakat. Ekspansi sektor manufaktur terus meningkat setiap tahun seiring dengan proyek hirilisasi yang mulai bergulir.

Industri manufaktur juga berperan penting dalam meningkatkan nilai investasi dan ekspor sehingga menjadi sektor andalan dalam mengakselerasi pertumbuhan ekonomi nasional (Lestari &

Muthmainnah, 2020; Widyowati & Damayanti, 2022). Melalui penanaman modal tersebut sektor manufaktur bisa memberi efek berantai bagi perekonomian negara seperti penyerapan tenaga kerja, peningkatan nilai tambah bahan baku dalam negeri dan penerimaan negara dari ekspor. Sehingga sektor manufaktur memberikan kontribusi besar terhadap Produk Domestik Bruto (PDB). Karena realisasi investasi untuk perusahaan manufaktur cukup besar di berbagai sektor khususnya sektor barang konsumsi sehingga volume perdagangan yang sangat besar juga, maka tidak heran beberapa dari sektor tersebut menjadi incaran investor di bursa efek. Fenomena ini yang menarik untuk diteliti terkait dengan kebijakan-kebijakan yang diambil oleh perusahaan-perusahaan manufaktur terkhusus pada kebijakan mengenai dividen yang ditetapkan perusahaan.

Salah satu keputusan yang harus dipertimbangkan secara teliti dan mendetail oleh perusahaan yaitu keputusan mengenai pembagian dividen. Pembagian dividen sering menimbulkan masalah karena perusahaan dalam hal ini

manajemennya (Lestari, 2017) harus memutuskan apakah laba yang diperoleh akan ditahan untuk pembiayaan investasi atau dibagikan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham. Dalam pembagian dividen masalah yang muncul berkaitan dengan masalah keagenan (*Agency Conflict*) karena pemegang saham akan menekan manajemen perusahaan untuk mengelolah perusahaan dengan baik untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham (Imanda & Nasir, 2006). Konflik biasanya didasari oleh adanya perbedaan kepentingan dimana manajer akan memilih untuk mempertahankan pendapatannya sedangkan pemegang saham lebih tertarik untuk mendapatkan dividen (Parmitasari, 2016).

Menurut Jiang *et al* (2018), keberadaan *multiple large shareholders* merupakan salah satu faktor yang mampu mempengaruhi kebijakan dividen dalam suatu perusahaan. *Multiple large shareholder* dapat didefinisikan sebagai kepemilikan saham perusahaan setidaknya 10% saham oleh lebih dari satu pemegang saham besar (*large shareholder*) di dalam suatu perusahaan (Attig, 2009). Secara sederhana, beberapa pemegang saham besar merupakan istilah yang diberikan ketika terdapat lebih dari 1

pemegang saham besar atau *large shareholder* dalam suatu perusahaan. Faccio *et al* (2001) mengemukakan bahwa perusahaan akan membayarkan dividen yang lebih rendah apabila perusahaan memiliki *multiple large shareholder*. Hal ini disebabkan blockholder dan pemilik saham pengendali akan bekerjasama untuk memperoleh manfaat pribadi dengan cara menahan laba perusahaan dan tidak membagikannya sebagai dividen.

Sekarang ini banyak pemegang saham menginginkan perusahaan menambah keragaman *gender* dalam manajemen perusahaan untuk melindungi kepentingan para pemegang saham (Farida, 2019). Sasongko (2009) mendefinisikan *gender* sebagai perbedaan tupokasi atau tugas pokok dan fungsi antara laki-laki dan wanita yang merupakan output dari konstruk sosial yang dapat berubah menyesuaikan dengan perkembangan zaman. Keragaman *gender* dalam suatu perusahaan akan menghasilkan lebih banyak ide dan sudut pandang yang lebih bervariasi dan juga memungkinkan untuk menawarkan pilihan evaluasi yang lebih baik karena memiliki cukup banyak ketersediaan informasi. Secara kolektif dewan perusahaan yang memiliki keragaman

gender cenderung membuat keputusan yang beralasan dan lebih cenderung mempromosikan keinginan pemegang saham dengan cara mengatasi masalah agensi dan akibatnya lebih cenderung untuk memulai dividen dan menetapkan rasio pembayaran yang lebih tinggi.

Terdapat faktor lain yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu *Investment Opportunity Set* (IOS). *Investment Opportunity Set* merupakan gabungan dari aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan pilihan-pilihan investasi dimasa yang akan datang dengan *net present value* (NPV) positif. Peningkatan set kesempatan investasi suatu perusahaan mengakibatkan peningkatan rasio pembayaran dividen dan juga peningkatan hasil dividen mereka (Abbott, 2001). Sebaliknya Gaver & Gaver, (1993) percaya bahwa investasi dan pembayaran dividen adalah pesaing dalam menggunakan sumber daya kas perusahaan, lebih mungkin bagi perusahaan untuk mengurangi pembayaran dividen mereka untuk memanfaatkan peluang investasi yang tersedia bagi mereka.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Interaksi *Investment Opportunity Set* Terhadap Hubungan *Multiple Large Shareholder* dan *Gender*

pada kebijakan dividen perusahaan manufaktur di Indonesia.

B. METODE PENELITIAN

Pada penelitian ini metode penelitian yang digunakan merupakan metode penelitian kuantitatif. Penelitian ini mengkaji tentang pengaruh *multiple large shareholder* dan *gender* terhadap kebijakan dividen dengan *investment opportunity set*, sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021. Dalam penelitian ini menggunakan populasi semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2021. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling. Teknik purposive sampling merupakan teknik pengambilan sampel sumber data dengan pertimbangan tertentu (Hadi, 2006). Adapun kriteria sampel sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut tahun 2019-2021.
2. Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan tahunannya secara lengkap berturut-turut pada periode 2019-2021.

3. Perusahaan manufaktur yang menghasilkan laba bersih berturut-turut pada periode penelitian 2019-2021.
4. Perusahaan manufaktur yang membayarkan dividen secara berturut-turut pada periode 2019-2021.
5. Perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang memiliki data lengkap yang digunakan dalam penelitian

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan analisis regresi linear berganda. Analisis regresi linear berganda adalah mengukur pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis ini digunakan untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen apakah masing-masing variabel berhubungan positif atau negatif. Penelitian ini menggunakan metode pengolahan data dengan program aplikasi SPSS.

C. HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Analisis Deskriptif

| | N | Min. | Max. | Mean | Std. Dev. |
|--------|-----|------|--------|-------|-----------|
| MLS | 159 | 1.00 | 5.00 | 1.65 | .871 |
| GENDER | 159 | 1.00 | 4.00 | 1.39 | .693 |
| IOS | 159 | .00 | 82.00 | 4.48 | 9.54 |
| DPR | 159 | 7.00 | 100.00 | 45.96 | 25.221 |

Berdasarkan analisis deskriptif diatas menjelaskan bahwa Multiple Large Shareholder pada perusahaan sampel di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2019-

2023 memiliki nilai minimum 1,00, adapun nilai maksimumnya yaitu 5,00, dengan nilai rata-rata 1,6541 dan standar deviasi 0,87140. Gender dimana nilai minimumnya 1,00, adapun nilai maksimumnya 4,00, dengan nilai rata-rata 1,3962 dan standar deviasi 0,69372. Investment Opportunity Set memiliki nilai minimum 0,00, adapun nilai maksimumnya 82,00, dengan nilai rata-rata 4,4843 dan standar deviasi 9,54460. Selanjutnya kebijakan dividen memiliki nilai minimum 7,00, adapun nilai maksimumnya 100,00, dengan nilai rata-rata 45,9623 dan standar deviasi 25,22102.

2. Uji Normalitas dan Uji Multikolinieritas

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

| | | Unstandardize d Residual |
|--------------------------------|----------------|-----------------------------|
| N | | 159 |
| Normal Parameters ^a | Mean | .0000000 |
| | Std. Deviation | 22.01609724 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .086 |
| | Positive | .086 |
| | Negative | -.071 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | | 1.081 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .193 |

Berdasarkan hasil dari grafik plot dapat dilihat bahwa titik-titik mengikuti dan mendekati garis diagonal dan menunjukkan bahwa data tersebut berdistribusi secara normal. Berdasarkan Uji Normalitas menggunakan One-

Sample Kolmogorov-Smirnov Test menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0,193. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal karena memiliki nilai signifikansi sebesar 0,193 lebih besar dari 0,05.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

| Model | | Collinearity Statistics | |
|-------|--------|-------------------------|-------|
| | | Tolerance | VIF |
| 1 | MLS | .930 | 1.075 |
| | GENDER | .763 | 1.310 |
| | IOS | .745 | 1.342 |

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas diatas, dimana variabel *Multiple Large Shareholder* (X1) memiliki nilai tolerance sebesar $0,930 > 0,10$ dan nilai VIF $1,075 < 10$, variabel Gender (X2) memiliki nilai tolerance $0,763 > 0,10$ dan nilai VIF $1,310 < 10$,

variabel *Investment Opportunity Set* (Z) memiliki nilai tolerance $0,745 > 0,10$ dengan nilai VIF $1,342 < 10$. Berdasarkan hasil uji tersebut dapat dilihat bahwa variabel X1, X2 dan Z tidak terjadi multikolinieritas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil pengujian heteroskedastisitas diatas menunjukkan nilai signifikan variabel *Multiple Large Shareholder* (X1) sebesar $0,092 > 0,05$, variabel *Gender* (X2) sebesar $0,771 > 0,05$ dan variabel *Investment Opportunity Set* (Z) sebesar $0,350 > 0,05$. Berdasarkan hasil dari Uji Glejser diatas dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | T | Sig. |
| 1 | (Constant) | 21.469 | 2.830 | | 7.587 | .000 |
| | MLS | -2.018 | 1.190 | -.139 | -1.696 | .092 |
| | GENDER | -.482 | 1.650 | -.026 | -.292 | .771 |
| | IOS | .114 | .121 | .086 | .937 | .350 |

4. Uji Auto Korelasi

Berdasarkan hasil uji autokorelasi diatas, dimana nilai Durbin-Watson yaitu sebesar 1,964 pembandingan menggunakan nilai signifikan 0,05 atau 5%, jumlah sampel 159, jumlah variabel independen 2 dan variabel Moderating 1 jadi $k= 3$,

maka dari tabel Durbin-Watson didapatkan nilai D_u sebesar 1,7792 dan nilai d_L 1,7024. Berhubung nilai DW lebih besar dari nilai d_U , maka dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan tidak terdapat autokorelasi.

5. Uji Hipotesis

Berikut adalah hasil uji simultan (Uji F).

Tabel 5. Hasil Uji Simultan (Uji F)

| Model | Sum of Squares | Df | Mean Square | F | Sig. |
|--------------|----------------|-----|-------------|--------|-------------------|
| 1 Regression | 15671.098 | 2 | 7835.549 | 14.409 | .000 ^a |
| Residual | 84832.676 | 156 | 543.799 | | |
| Total | 100503.774 | 158 | | | |

Berdasarkan hasil uji Simultan (Uji F) diatas dapat diperoleh:

- a. Dari tabel ANOVA dimana nilai Sig. sebesar 0,000. Pengambilan keputusan dilihat dari nilai Sig. jika nilainya $< 0,05$ maka variabel independen memiliki pengaruh simultan atau secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Sesuai tabel diatas nilai Sig. sebesar 0,000 $< 0,05$ atau 5%, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis diterima yan berarti variabel Multiple Large Shareholder (X1) dan Gender (X2) berpengaruh positif secara simultan terhadap Dividend Payout Rasio (Y).

- b. Perbandingan nilai F hitung dan F tabel diperoleh nilai F hitung sebesar 14,409. Sesuai pengambilan keputusan dalam uji simultan jika nilai F hitung $> F$ tabel maka variabel independen memiliki pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Sesuai tabel diatas diperoleh nilai F hitung $14,409 > F$ tabel 3,05 maka sesuai dasar pengambilan keputusan berarti variabel Multiple Large Shareholder (X1) dan Gender (X2) berpengaruh positif secara simultan terhadap Dividend Payout Rasio (Y).

Berikut adalah hasil uji simultan (Uji F).

Tabel 6. Hasil Uji Parsial

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 41.762 | 5.249 | | 7.957 | .000 |
| | MLS | -7.426 | 2.138 | -.257 | -3.473 | .001 |
| | GENDER | 11.806 | 2.686 | .325 | 4.396 | .000 |

Berdasarkan hasil Uji Parsial (Uji t) diatas dapat diperoleh:

- a. Uji Hipotesis yang digunakan yaitu dengan membandingkan nilai Sig.

- dengan 0,05. Sesuai hasil uji diatas dimana nilai signifikansi (Sig.) Multiple Large Shareholder (X1) sebesar $0,001 < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan H1 diterima. Yang berarti Multiple Large Shareholder (X1) berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratio (Y).
- b. Nilai signifikansi (Sig.) Gender (X2) sebesar $0,000 < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan H2 diterima. Yang berarti Gender (X2) berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratio (Y).
- c. Uji Hipotesis dengan membandingkan nilai t hitung

dengan t tabel. Dilihat pada distribusi t tabel dimana nilai t tabel sebesar 1,975. Dan sesuai dengan hasil pengujian diatas diketahui nilai t hitung Multiple Large Shareholder (X1) dan Gender (X2) sebesar -3,473 dan 4,396 $> 1,975$, sehingga dapat disimpulkan bahwa H1 dan H2 diterima. Yang berarti Multiple Large Shareholder (X1) dan Gender (X2) berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratio (Y).

6. Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Berikut adalah hasil uji *Moderated Regression Analysis* (MRA).

Tabel 7 . Hasil Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | t | Sig. |
|-----------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--|--------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | | |
| 1 (Constant) | 40.353 | 5.129 | | | 7.868 | .000 |
| MLS (X1) | -9.225 | 2.151 | -.319 | | -4.288 | .000 |
| GENDER (X2) | 9.213 | 3.072 | .253 | | 2.999 | .003 |
| Moderasi1(X1*Z) | 1.874 | .436 | .728 | | 4.296 | .000 |
| Moderasi2(X2*Z) | -.338 | .130 | -.477 | | -2.599 | .010 |

Berdasarkan hasil uji diatas dapat diperoleh bahwa ariabel moderasi 1 (X1*Z) signifikan dengan nilai koefisien regresi sebesar 1,874 dan angka signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Penelitian ini menginterpretasikan bahwa variabel Investment Opportunity Set merupakan variabel moderasi yang memperkuat pengaruh hubungan variabel

Multiple Large Shareholder terhadap Dividend Payout Ratio. Jadi hipotesis ketiga (H3) yang menyatakan bahwa Investment Opportunity Set memperkuat pengaruh Multiple Large Shareholder terhadap Dividend Payout Ratio terbukti dan diterima.. selain itu variabel moderasi 2 (X2*Z) signifikan dengan nilai koefisien regresi sebesar -0.338 dan angka

signifikansi sebesar $0,010 < 0,05$. Penelitian ini menginterpretasikan bahwa variabel Investment Opportunity Set merupakan variabel moderasi yang memperkuat pengaruh hubungan variabel Gender terhadap Dividend Payout Ratio. Jadi hipotesis keempat (H4) yang menyatakan bahwa Investment Opportunity Set memperkuat pengaruh Gender terhadap Dividend Payout Ratio terbukti dan diterima.

7. Pembahasan Uji Hipotesis

Pada pengujian hipotesis pertama multiple large shareholder memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen sehingga hipotesis diterima. Hasil penelitian menunjukkan bahwa multiple large shareholder memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, berarti perusahaan yang memiliki multiple large shareholder akan membagikan dividen yang lebih rendah, hal ini didasari oleh blockholder dan pemilik saham pengendali akan bekerjasama untuk memperoleh manfaat pribadi dengan cara menahan laba perusahaan dan tidak membagikannya sebagai dividen.

Hal tersebut sesuai dengan dividend irrelevance theory yang menyatakan bahwa sama saja bagi pemegang saham ketika dilakukan pembagian dividen

ataupun memperoleh keuntungan melalui capital gain karena pembayaran dividen dan kenaikan harga saham memberikan arus kas yang sama besarnya bagi pemegang saham. Jadi ketika manajemen perusahaan dihadapkan pada kondisi perekonomian yang fluktuatif sebagaimana dijelaskan pada periode penelitian ini yang bisa berpengaruh pada stabilitas dan prospek jangka panjang perusahaan maka tidak relevan bagi manajemen perusahaan untuk meningkatkan pembagian dividen kepada pemegang saham perusahaan.

Pada pengujian hipotesis kedua gender memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen sehingga hipotesis diterima. Hasil penelitian menunjukkan bahwa gender memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, Hal ini berarti apabila keragaman Gender mengalami peningkatan maka pembagian dividen dalam perusahaan juga akan mengalami peningkatan, begitupun sebaliknya apabila keragaman Gender mengalami penurunan maka pembagian dividen perusahaan juga akan mengalami penurunan.

Hal ini sejalan dengan teori diversitas dan inklusi dimana keberagaman gender dalam perusahaan

dapat menghasilkan keuntungan kompetitif. Dengan adanya keragaman Gender akan membuat manajemen perusahaan lebih inklusif terhadap berbagai sudut pandang. Gender yang dimaksud merujuk kepada perbedaan psikologis antara laki-laki dan wanita, dimana wanita lebih condong menghindari risiko dan laki-laki terkadang terlalu percaya diri. Secara kolektif manajemen perusahaan manufaktur yang memiliki keragaman Gender cenderung membuat keputusan yang mengutamakan kepentingan pemegang saham dengan mengatasi masalah keagenan hal ini berdampak pada peningkatan pembagian dividen.

Hasil analisis regresi moderasi (Moderated Regression Analisis) menunjukkan bahwa interaksi Investment Opportunity Set dan Multiple Large Shareholder terhadap Kebijakan Dividen perusahaan merupakan variabel moderasi dengan hasil yang signifikan. Hal tersebut berarti bahwa hipotesis ketiga yang mengatakan bahwa Investment Opportunity Set memoderasi Multiple Large Shareholder terhadap Kebijakan Dividen perusahaan terbukti. Peluang investasi juga mempengaruhi pembagian dividen karena jika perusahaan manufaktur mempunyai peluang investasi

yang menguntungkan perusahaan akan mengurangi pembagian dividen karena digunakan untuk membiayai investasi.

Hal ini sejalan dengan agency theory yang menjelaskan hubungan antara pemegang saham sebagai pemilik perusahaan dan manajemen perusahaan sebagai pengelola perusahaan. Investment opportunity set mengacu kepada potensi investasi yang menguntungkan dan tersedia bagi perusahaan. Ketika perusahaan memiliki peluang investasi yang menjanjikan dan potensial untuk pertumbuhan, maka dalam hal ini Multiple Large Shareholder dapat menggunakan kekuatan kepemilikan mereka untuk mengintervensi manajemen perusahaan agar mengurangi pembagian dividen dan mendukung keputusan investasi yang lebih menguntungkan demi pertumbuhan perusahaan.

Hasil analisis regresi moderasi (Moderated Regression Analisis) menunjukkan bahwa interaksi Investment Opportunity Set dan Gender terhadap Kebijakan Dividen perusahaan merupakan variabel moderasi dengan hasil yang signifikan. Hal tersebut berarti bahwa hipotesis keempat yang mengatakan bahwa Investment Opportunity Set memoderasi Gender

terhadap Kebijakan Dividen perusahaan terbukti.

Investment Opportunity Set memiliki efek yang jelas pada kebijakan pembayaran dividen perusahaan manufaktur di Indonesia. Ketika ada peluang investasi yang tersedia bagi perusahaan, manajemen perusahaan akan mengurangi pembagian dividen demi pertumbuhan yang menguntungkan perusahaan. Sebaliknya ketika tidak ada peluang investasi yang tersedia bagi perusahaan maka manajemen perusahaan akan memutuskan untuk membagikan dividen. Kebijakan Dividen Perusahaan manufaktur juga di pengaruhi oleh keragaman Gender, perusahaan manufaktur yang memiliki keragaman Gender cenderung membuat keputusan yang mengutamakan kepentingan pemegang saham dengan mengatasi masalah keagenan hal ini berdampak pada peningkatan pembagian dividen.

D. KESIMPULAN DAN SARAN

Hasil penelitian yang diperoleh untuk Pengaruh Multiple Large Shareholder terhadap Kebijakan Dividen perusahaan yaitu Multiple Large Shareholder berpengaruh terhadap kebijakan Dividen perusahaan. Namun dalam hal ini pengaruhnya negatif yang berarti semakin tinggi Multiple Large

Shareholder maka akan berpengaruh terhadap menurunnya pembagian dividen perusahaan, begitupun sebaliknya semakin menurunnya Multiple Large Shareholder maka akan berpengaruh terhadap peningkatan pembagian dividen perusahaan.

Hasil penelitian yang diperoleh untuk Pengaruh Gender terhadap Kebijakan Dividen perusahaan yaitu Gender berpengaruh terhadap kebijakan Dividen perusahaan. Dalam hal ini pengaruh Gender terhadap kebijakan dividen yaitu berpengaruh secara positif signifikan. Hal ini berarti apabila keragaman Gender mengalami peningkatan maka pembagian dividen dalam perusahaan juga akan mengalami peningkatan, begitupun sebaliknya apabila keragaman Gender mengalami penurunan maka pembagian dividen perusahaan juga akan mengalami penurunan.

Hasil analisis regresi moderasi (Moderated Regression Analisis) menunjukkan bahwa interaksi Investment Opportunity Set dan Multiple Large Shareholder terhadap Kebijakan Dividen perusahaan merupakan variabel moderasi dengan hasil yang signifikan. Hal tersebut berarti bahwa hipotesis ketiga yang mengatakan bahwa Investment

Opportunity Set memoderasi Multiple Large Shareholder terhadap Kebijakan Dividen perusahaan terbukti

DAFTAR PUSTAKA

- Abbott, L. J. (2001). Financing, dividend and compensation policies subsequent to a shift in the investment opportunity set. *Managerial Finance*.
- Asmara, A., Purnamadewi, Y. L., & Meiri, A. (2014). Struktur Biaya Industri dan Pengaruhnya Terhadap Kinerja Industri Tekstil dan Produk Tekstil Indonesia. *Jurnal Manajemen & Agribisnis*, 11(2), 110-118.
- Attig, N. (2009). Do multiple large shareholders play a corporate governance role? evidence from east asia. *XXXII(4)*, 395-422.
- Damayanthi, V. R. (2008). Proses industrialisasi di Indonesia dalam prespektif ekonomi politik. *Journal of Indonesian Applied Economics*, 2(1).
- Faccio, M., Lang, L. H. P., & Young, L. (2001). Dividends and expropriation. *American Economic Review*, 91(1), 54-78.
- Farida, D. N. (2019). Pengaruh diversitas gender terhadap pengungkapan sustainability development goals. *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 8(2), 89-107.
- Imanda, F. P., & Nasir, M. (2006). Analisis Persamaan Simultan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Risiko, Kebijakan Utang dan Kebijakan Dividen dalam Perspektif Teori Keagenan. *SNA 9 Padang*.
- Jiang, F., Cai, W., Wang, X., & Zhu, B. (2018). Multiple large shareholders and corporate investment: Evidence from China. *Journal of Corporate Finance*, 50(71432008), 66-83.
- Lestari, L. R. (2017). Pengaruh Board Independence Terhadap Kebijakan Dividen dan Utang Pada Perusahaan Keluarga di Sektor Jasa Yang Go Public di Bei Periode 2011-2013. *CALYPTRA*, 5(2), 171-180.
- Lestari, T., & Mutmainah, K. (2020). Pengaruh Karakteristik Dewan Komisaris Dan Dewan Direksi Terhadap Kinerja Keuangan. *Journal of Economic, Business and Engineering (JEBE)*, 2(1), 34-41.
- Nuari, A. R. (2017, October). Pentingnya Usaha Kecil Menengah (Ukm) Untuk Mendorong Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia. In *Seminar Nasional Multidisiplin Ilmu (Vol. 12)*.
- Parmitasari, R. D. A. (2016). Ownership Structure, Financial Decisions And Their Impact On Firm Value: Jakarta Islamic Index. *Mani in India*, 96(11), 4483-4502.
- Sasongko, S. S. (2009). Konsep dan Teori gender. Jakarta: BKkbN.
- Widiastuti, A., & Silfiana, S. (2021). Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Pulau Jawa. *Jurnal Ekonomi-Qu*, 11(1), 97-107.
- Widyowati, A., & Damayanti, E. (2022). Dampak Penerapan Faktor Green Accounting Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Peserta PROPER Yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis Krisnadwipayana*, 9(1), 559-571.