

Pengaruh *Gender Diversity*, *Investment Opportunity Set* Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Indeks LQ45 Tahun 2018-2022)

The Effect Of Gender Diversity, Investment Opportunity Set And Dividend Policy On Firm Value (Study Of Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange On The 2018-2022 LQ45 Index)

Aulia Nur Fitri Salimah¹, Deannes Isyuardhana²

¹ Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia, aulianurfs@student.telkomuniversity.ac.id

² Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia, deannes@telkomuniversity.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan pemahaman yang lebih baik mengenai hubungan antara nilai bisnis, *Gender Diversity*, *Investment Opportunity Set*, dan kebijakan dividen. Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang merupakan bagian dari indeks LQ45 antara tahun 2018 dan 2022 merupakan populasi dalam penelitian ini. Selama penelitian, para peneliti menggunakan pendekatan seleksi purposif untuk memilih 100 perusahaan yang merupakan anggota jangka panjang dari indeks LQ45. Pendekatan analisis data yang digunakan adalah regresi data panel. Kebijakan dividen tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan untuk bisnis yang termasuk dalam indeks LQ45 antara tahun 2018 dan 2022, tetapi set kesempatan investasi memiliki pengaruh yang besar dan *Gender Diversity* pada dasarnya memiliki efek yang tidak penting.

Kata Kunci-*gender diversity, investment opportunity set, kebijakan dividen, nilai perusahaan*

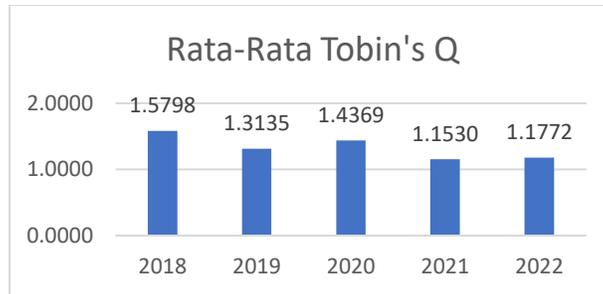
Abstract

This study aims to get a better understanding of the relationship between business value, gender diversity, investment possibilities, and dividend policy. Companies listed on the Indonesia Stock Exchange that were part of the LQ45 index between 2018 and 2022 make up the population in this research. Throughout the course of the study, the researchers employed a purposive selection approach to pick 100 firms that are long-term members of the LQ45 index. The data analysis approach employed is panel data regression. Dividend policy did not have a significant impact on firm value for businesses included in the LQ45 index between 2018 and 2022, but investment opportunity set had a major influence and gender diversity had a basically inconsequential effect.

Keyword-*gender diversity, investment opportunity set, dividend policy, firm value*

I. PENDAHULUAN

Kondisi ekonomi Indonesia saat ini sudah semakin membaik, yang ditunjukkan dengan meningkatnya perusahaan di berbagai industri. Perusahaan-perusahaan yang bersaing akan mendorong manajemen untuk berusaha lebih keras guna meningkatkan kinerja dan mencapai tujuan bersama. Tujuan perusahaan tidak hanya terfokus pada keuntungan, tetapi juga pada bagaimana perusahaan dapat bertahan dalam industri jangka Panjang. Berikut merupakan rata-rata nilai tobin's q perusahaan pada indeks LQ 45 periode 2018-2022:



Gambar 1.1 Rata-Rata Nilai Tobin's Q Perusahaan yang Terdaftar pada Indeks LQ45 Periode 2018-2022

Berdasarkan gambar 1.1 rata-rata nilai *tobin's q* pada perusahaan LQ45 dari tahun 2018 sampai 2022. Perubahan nilai rata-rata yang signifikan dari tahun ke tahun memperlihatkan adanya fluktuasi, memperlihatkan faktor-faktor yang mempengaruhi secara tidak terduga atau adanya perubahan kondisi yang signifikan selama periode tersebut. Dapat diketahui bahwa nilai *tobin's q* di bawah angka 1 memperlihatkan kondisi saham yang dinilai rendah, Sebaliknya, nilai *tobin's q* di atas angka 1 memperlihatkan bahwa manajemen sukses mengelola aktiva perusahaan (Noprianta Br & Dillak, 2021). Rata-rata nilai *tobin's q* pada perusahaan LQ45 dari tahun 2018 sampai 2022 memperlihatkan nilai lebih dari 1 yang artinya perusahaan LQ45 memperlihatkan saham perusahaan dinilai lebih tinggi daripada nilai buku asetnya..

Pada tahun 2018, nilai rata-rata mencapai 1,5798, yang kemudian menurun menjadi 1,3135 pada tahun 2019. Hal tersebut dikarenakan adanya penurunan harga saham perusahaan-perusahaan pada indeks LQ45 yang terlihat pada BBNI sebesar 40,51%, WIKA sebesar 40,95%, BBTN sebesar 41,27% dan penurunan yang paling signifikan dialami oleh PT Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS) yaitu sebesar 55,30% secara tahun berjalan (Putra, 2020). Pada Tahun 2020 terjadi kenaikan kembali dengan nilai rata-rata sebesar 1,4369. Namun, pada tahun 2021, menurun lagi menjadi 1,1530, hal tersebut dikarenakan harga saham ASII melemah 0,89 persen. Salah satu penyebabnya yaitu karena laba bersih mengalami penurunan 25,53 persen menjadi Rp18,57 triliun. Penyebab lainnya disebabkan oleh faktor-faktor seperti penurunan kinerja operasional dan juga ketidaksabilan kondisi pasar yang mempengaruhi perspektif investor (Azka, 2021). Terakhir, pada tahun 2022, nilai rata-rata meningkat sedikit menjadi 1,1772.

Fenomena ini memberikan kepercayaan pada gagasan bahwa setiap bisnis memiliki kapasitas unik untuk meningkatkan harga sahamnya dengan harapan dapat memikat investor. Penelitian tambahan dapat dikembangkan dari berbagai penelitian yang sudah ada yang menguraikan elemen-elemen yang memengaruhi nilai bisnis. *Gender Diversity*, kualitas peluang investasi, dan kebijakan dividen adalah elemen-elemen yang bisa mempengaruhi *firm value*.

Menurut (Revika Septianingsih et al., 2019), *Gender Diversity* mengacu pada dewan direksi perusahaan yang memiliki anggota perempuan. *Gender Diversity*, (Revika Septianingsih et al., 2019), dapat bermanfaat bagi bisnis. dikarenakan perempuan biasanya memiliki gaya kognitif yang lebih harmonis dan lebih mampu membantu menyebarkan pengetahuan. Pada penelitian ini variabel *gender diversity* diproksikan dengan jumlah direksi Wanita. Studi Setiawan & Aprilia (2022) tidak menemukan adanya korelasi antar *Gender Diversity* dan *firm value*. mengindikasikan bahwa rasio eksekutif wanita terhadap direktur pria tidak mempengaruhi pertumbuhan atau penurunan *firm value*. Tidak sejalan dengan studi Yulia et al (2022) persentase direktur wanita yang lebih tinggi meningkatkan *firm value*.

Studi Myers (1997) dalam Kolibu & Saerang (2020) menyatakan bahwa IOS dapat didefinisikan sebagai nilai saat ini dari berbagai pilihan investasi yang dipilih oleh perusahaan dengan menggabungkan aset-asetnya. Tujuan dari penilaian dan pengelolaan IOS ini adalah untuk mempengaruhi *firm value* secara keseluruhan. Konsep IOS dapat dipahami sebagai bagian dari *firm value* yang melibatkan pengalokasian dana yang telah ditentukan oleh manajemen untuk periode mendatang. Konsep IOS dapat dipahami sebagai bagian dari *firm value* yang melibatkan pengalokasian dana yang telah ditentukan oleh manajemen untuk periode mendatang. Saat ini, IOS dapat diinterpretasikan sebagai berbagai pilihan investasi yang memiliki potensi untuk menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih (Ayu & Arwinda, n.d. 2020). MBVE dipakai sebagai proksi dari variabel investment opportunity set dalam penelitian ini. Salah satu cara untuk melihat prospek investasi pada suatu perusahaan adalah dengan menghitung MBVE. Rasio ini memperhitungkan harga dan modal perusahaan. IOS berkorelasi positif dengan nilai bisnis, menurut penelitian

Noprianta Br & Dillak (2021). Menurut temuan penelitian tersebut, *firm value* cenderung meningkat seiring dengan IOS-nya.

Kebijakan dividen perusahaan dapat dilihat sebagai keputusan perusahaan apakah akan mendistribusikan persentase pendapatan operasionalnya kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau tidak, dengan tujuan untuk meningkatkan kas bagi bisnis. (Paminto et al., 2016). Investor sering melihat kebijakan dividen perusahaan sebagai ukuran kinerjanya karena mempengaruhi harga saham. Perusahaan harus berhati-hati dalam membuat keputusan yang tepat mengenai kebijakan dividen karena hal tersebut merupakan faktor dalam menentukan *firm value* Mohanasundari M & Priya P (2016). Di sini, Rasio Pembayaran Dividen (DPR) mewakili kebijakan dividen. Kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh positif dan substansial terhadap *firm value*, menurut penelitian Noprianta Br & Dillak (2021).

Berdasarkan fenomena dan inkonsistensi hasil dari beberapa penelitian terkait objek penelitian *Gender Diversity*, *Investment Opportunity Set*, dan Kebijakan Dividen sebagai Para peneliti tertarik untuk menyelidiki kembali faktor-faktor tersebut karena potensi dampaknya terhadap *firm value* sebagai variabel dependen.

II. TINJAUAN LITERATUR

A. Dasar Teori dan Kerangka Pemikiran

1. Teori *Signaling*

Pendukung asli teori sinyal adalah Spence (1973). Menurut teori ini, status perusahaan dapat digambarkan oleh pengirim, yang merupakan pemilik informasi, dan penerima, yang merupakan investor. Manajemen perusahaan dapat menyampaikan pandangannya mengenai masa depan perusahaan kepada investor melalui isyarat atau sinyal. (Daffa Ilyasa et al., 2023) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki prospek masa depan yang baik akan lebih banyak memakai hutang dibanding dengan struktur modal konvensional yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan modal segar, dibandingkan dengan menjual saham perusahaan. Menurut gagasan ini, asimetri informasi merupakan alasan utama mengapa perusahaan berusaha untuk membagikan laporan keuangan mereka kepada pihak-pihak yang berkepentingan (Ayu & Arwinda, n.d. 2020). Gagasan tentang sinyal memberikan penjelasan tentang cara-cara manajemen mengkomunikasikan prospek perusahaan kepada investor Brigham & Houston (2018).

2. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah representasi dari cara investor melihat perusahaan. Perusahaan harus memberi informasi yang dapat meningkatkan persepsi investor untuk meningkatkan nilainya. *firm value* juga dapat didefinisikan sebagai nilai atas pertumbuhan pemegang saham atau nilai jual perusahaan (Ayu & Arwinda, n.d. 2020). Meningkatkan *firm value* adalah salah satu tujuan jangka panjangnya. Harga saham perusahaan dapat menjadi indikator yang baik untuk *firm value*. Jika *firm value* turun akibat penurunan harga saham, perusahaan harus segera memperbaiki masalah ini agar investor dan calon investor tetap percaya diri. Dalam jangka panjang, akan membantu perusahaan menarik investor baru dengan menjaga agar investor yang ada saat ini tidak mencari padang rumput yang lebih hijau (Dwiastuti, D & Dillak, 2019). Salah satu cara untuk mengukur *firm value* adalah dengan melihat rasio harga terhadap nilai buku (PBV).

$$\text{Tobin's } Q = \frac{(EMV+D)}{(EBV+D)}$$

EMV	= nilai pasar ekuitas (EMV – <i>closing price</i> x jumlah saham yang beredar)
EBV	= nilai buku dari total aktiva
D	= nilai buku dari total hutang

3. Gender Diversity

Menurut Septianingsih dan Muslih (2019) *Gender Diversity* mengacu pada konsentrasi perusahaan untuk memiliki anggota dewan perempuan. Ketika orang-orang dalam suatu kelompok atau organisasi berbeda satu sama lain, kita mengatakan bahwa ada keragaman. Spektrum gender terwakili di dalam perusahaan. Pada intinya, ada dua jenis kelamin yang berbeda dalam ras manusia: laki-laki dan perempuan. Menurut penelitian sosiolinguistik, yang dikutip oleh Hwang (2010) dalam (Farah Alfanur, 2022), laki-laki dan perempuan berkomunikasi dengan cara yang berbeda dan dengan maksud yang berbeda. Karena perempuan cenderung memprioritaskan keharmonisan dan memiliki kapasitas untuk membantu berbagi pengetahuan, Saputra Wendy Salim (2019) berpendapat *Gender Diversity* di tempat kerja dapat menguntungkan. Ketika perempuan teliti dan waspada, dapat mendisiplinkan kontrol

pengendalian internal, yang pada gilirannya mempengaruhi nilai organisasi. Berikut adalah rumus untuk mengukur *Gender Diversity*:

$$\text{Gender Diversity} = \frac{\text{Jumlah direksi wanita}}{\text{Total direksi perusahaan}}$$

4. *Investment Opportunity Set*

Investment Opportunity Set (IOS) adalah salah satu faktor yang mencerminkan pertumbuhan suatu perusahaan karena merupakan elemen penting dalam menentukan nilai pasar perusahaan tersebut. IOS merujuk pada berbagai pilihan investasi yang tersedia bagi perusahaan untuk mengembangkan dan mengamankan masa depannya. Ayu & Arwinda, n.d. (2020) menjelaskan bahwa dalam studi mereka, Salah satu ukuran *firm value* adalah IOS, yang mencakup distribusi kas untuk periode mendatang sesuai dengan tujuan yang ditetapkan manajemen. Konsensus saat ini adalah bahwa IOS mewakili berbagai peluang investasi dengan kemampuan untuk menghasilkan tingkat pengembalian yang unggul. Konsensus saat ini adalah bahwa IOS mewakili berbagai peluang investasi dengan kemampuan untuk menghasilkan tingkat pengembalian yang superior. Konsensus saat ini adalah bahwa IOS mewakili berbagai peluang investasi dengan tingkat pengembalian yang menjanjikan. IOS didefinisikan sebagai nilai sekarang dari beberapa pilihan investasi yang telah dipilih perusahaan dengan menggabungkan aset-asetnya, menurut Myers (1997) dalam (Kolibu & Saerang (2020)). Tujuan dari pilihan-pilihan tersebut adalah untuk mempengaruhi *firm value*. Berikut adalah rumus untuk mengukur IOS:

$$\text{MBVE} = \frac{(\text{Jumlah saham beredar} \times \text{harga penutupan})}{\text{Total Ekuitas}}$$

5. Kebijakan Dividen

Apa yang terjadi pada pendapatan perusahaan pada akhir tahun dan apakah akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen atau disimpan untuk investasi masa depan diputuskan oleh kebijakan dividen. (Hasnawati & Huzaimahb RA Fiska, n.d. 2021). Menurut Paminto et al. (2016), kebijakan dividen dapat diartikan sebagai keputusan yang diambil oleh perusahaan untuk membagikan atau tidak membagikan keuntungan operasional kepada pemegang saham sebagai dividen, dengan tujuan untuk meningkatkan modal perusahaan. Menurut Priya dan Mohanasundari (2016), Perusahaan perlu berhati-hati saat memutuskan kebijakan dividen, karena hal ini berdampak pada harga saham mereka. Laba dibayarkan kepada pemegang saham atau disimpan sebagai pendapatan untuk mendukung investasi di masa depan; ini ditentukan oleh kebijakan dividen.. Rumus untuk DPR diberikan di bawah ini:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

B. Kerangka Pemikiran dan Hipotesis

1. Pengaruh *Gender Diversity*, *Investment Opportunity Set*, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian dan analisis pada penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh pada Perusahaan yang Terdaftar pada Indeks LQ45 Periode 2018-2022.

H_1 : *Gender diversity*, *investment opportunity set* (IOS), dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh terhadap *firm value* pada perusahaan yang terdaftar pada Indeks LQ45 tahun 2018-2022.

2. Pengaruh *Gender Diversity* Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Septianingsih dan Muslih (2019) Inklusi perempuan dalam dewan direksi perusahaan adalah salah satu contoh *Gender Diversity*. *Gender Diversity* baik untuk bisnis, menurut Saputra Wendy Salim (2019), karena perempuan berpikir lebih holistik dan lebih baik dalam memfasilitasi arus informasi. Disiplin pengendalian internal memengaruhi *firm value*, dan kewaspadaan perempuan dapat berpengaruh dalam. *Gender Diversity* di dewan perusahaan menghasilkan perspektif yang lebih segar, yang dapat meningkatkan *firm value* jika dibandingkan dengan dewan yang semua anggotanya laki-laki.

H_2 : *Gender Diversity* secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan

3. Pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) Terhadap Nilai Perusahaan

Myers (1997) dalam Kolibu et al (2020:203) mendefinisikan IOS sebagai nilai sekarang dari keputusan perusahaan untuk melakukan investasi dan hasil dari kombinasi aset di tempat (aset yang dimiliki) dengan IOS yang

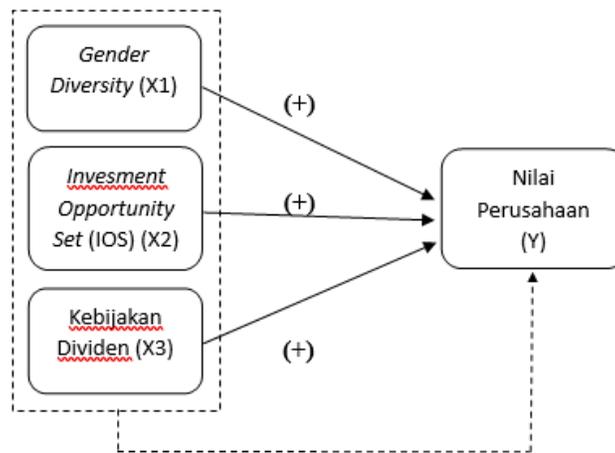
memengaruhi *firm value* di masa depan. Perusahaan yang mengalami peningkatan kekayaan atau aset cenderung melakukan investasi lebih banyak, yang menghasilkan perkembangan positif bagi perusahaan tersebut.

H_3 : *Gender Diversity* secara parsial berpengaruh terhadap *firm value*

4. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen sebuah organisasi menentukan bagaimana organisasi tersebut akan menggunakan laba tahunannya: membayar dividen kepada pemegang saham atau menyimpan uang di bank untuk digunakan dalam melakukan lebih banyak investasi. Investor sering melihat kebijakan dividen perusahaan sebagai ukuran kinerja perusahaan karena berpengaruh pada harga saham. Kebijakan dividen perusahaan adalah salah satu indikator kesehatan perusahaan yang dipakai investor untuk mengukur kesehatan bisnis. *firm value* akan meningkat seiring dengan pembayaran dividen. (Agung et al., 2021).

H_4 : Kebijakan dividen secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran
Sumber: Data diolah penulis (2024)

III. METODOLOGI PENELITIAN

Karena informasi yang dikumpulkan bersifat numerik dan diambil dari sumber sekunder seperti laporan keuangan yang tersedia di situs web BEI atau situs web masing-masing perusahaan, maka metodologi penelitian kuantitatif sesuai untuk penelitian ini. Seratus sampel representatif digunakan untuk mewakili populasi perusahaan yang menjadi bagian dari Indeks LQ45 di BEI 2018 - 2022. Untuk memilih sampel, studi memakai teknik purposive sampling. Perusahaan harus memenuhi kriteria sebagai berikut: a) perusahaan harus terdaftar di dalam Indeks LQ45 2018 - 2022; b) perusahaan harus melaporkan laporan keuangan pada platform yang sama 2018 - 2022; dan c) perusahaan tidak boleh terdaftar di BEI dalam Indeks LQ45 tetapi tidak menyediakan data dan informasi yang diperlukan untuk penelitian ini. Studi memakai analisis regresi data panel untuk menguji datanya.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Statistik Deskriptif

Kami memakai contoh perusahaan yang terdaftar di BEI dan secara konsisten masuk dalam indeks LQ45 dari tahun 2018 hingga 2022. Selama periode tersebut, kami juga mencari perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan secara konsisten dan menyediakan data yang kami butuhkan untuk penelitian kami. Indeks LQ45 BEI digunakan untuk mengumpulkan 100 sampel selama lima tahun. Dari jumlah tersebut, 21 perusahaan memenuhi persyaratan sampel. Hasil uji analisis statistik deskriptif yang dilakukan dengan memakai perangkat lunak Eviews 12 adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif Keseluruhan Variabel

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Dev
Nilai Perusahaan (Y)	100	0,346709	8,192201	1,332081	1,371353
Gender Diversity (X1)	100	0,000000	0,800000	0,142321	0,173017
IOS (X2)	100	0,000201	106,8914	7,049664	18,75149
Kebijakan Dividen (X3)	100	-0,000395	22,96506	1,887558	2,855059

Sumber: Output Eviews 12 (2024)

Berdasarkan data dari 100 periode, rata-rata *firm value* adalah 1,332081 dan standar deviasi 1,371353 untuk bisnis yang terdaftar di BEI dalam indeks LQ45 2018 - 2022 (tabel 4.1). Distribusi yang tidak homogen pada variabel *firm value* ditunjukkan dengan nilai rata-rata yang lebih kecil dari nilai standar deviasi.

B. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Multikolinieritas

Memeriksa korelasi antar variabel independen dalam model regresi yang dipilih adalah inti dari uji multikolinieritas. Setelah tahap ini, keefektifan model regresi bergantung pada ada atau tidaknya korelasi antar variabel independen. Multikolinieritas terbentuk ketika tidak ada nilai korelasi yang lebih rendah dari 0,8 di antar variabel-variabel independen yang sedang diteliti.

Tabel 4.2.1 Hasil Uji Multikolinieritas

	X1	X2	X3
X1	1	0.03438980...	0.09093622...
X2	0.03438980...	1	-0.1398380...
X3	0.09093622...	-0.1398380...	1

Sumber: Output Eviews 12 (2024)

Kita dapat menyimpulkan bila variabel independen dalam studi tidak memperlihatkan multikolinieritas karena hasil uji multikolinieritas pada tabel 4.2, nilai korelasi di antara variabel independen tersebut kurang dari 0,8.

2. Uji Heteroskedastisitas

Untuk menentukan apakah model regresi yang dipilih memiliki residual antara pengamatan yang berbeda, memakai uji heteroskedastisitas. Untuk memastikan tidak ada gejala heteroskedastisitas pada model regresi yang dipilih, maka dilakukan pengujian heteroskedastisitas dengan syarat nilai probabilitas Prob. Chi-Square harus $> 0,05$. Berikut pengujian heteroskedastisitas.

Tabel 4.2.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	0.841551	Prob. F(3,96)	0.4744
Obs*R-squared	2.562460	Prob. Chi-Square(3)	0.4641
Scaled explained SS	3.608511	Prob. Chi-Square(3)	0.3070

Sumber: Output Eviews 12 (2024)

Hasil Uji Glejser untuk heteroskedastisitas ditunjukkan pada Tabel 4.2.2. Hasil ini membuat orang percaya bahwa nilai prob. Tampaknya tidak ada bukti heteroskedastisitas dalam penelitian ini, karena Probabilitas Chi-Square adalah $0,4641 > 0,05$.

C. Uji Analisis Regresi Data Panel

1. Uji Chow

Uji Chow adalah pengujian untuk menentukan estimasi data panel dengan model yang tepat antar *fixed effect model* atau *common effect model*. Berikut merupakan hasil pengujian dari uji chow:

Tabel 4.3.1 Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: FEM			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	11.261847	(19,77)	0.0000
Cross-section Chi-square	132.943223	19	0.0000

Sumber: Output Eviews 12 (2024)

Nilai probabilitas Chi-square cross-section adalah $0.0000 < 0.05$, sebagaimana dikonfirmasi oleh hasil uji chow tabel 4.3.1. *Model fixed effect* dipilih karena, sesuai dengan kriteria hipotesis, $\mathbf{b_0}$ ditolak. Karena *model common effect* yang dipilih, maka dilakukan uji Hausman.

2. Uji Hausman

Ketika mengestimasi data panel, uji Hausman dapat membantu Anda memilih antar model efek acak dan efek tetap. Hasil dari uji Hausman adalah sebagai berikut:

Tabel 4.3.2 Hasil Uji Chow

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: REM			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	4.465516	3	0.2154

Nilai probabilitas sebesar $0.2154 > 0.05$, yang mana lebih besar dari nilai sig 0.05, sesuai dengan hasil uji Hausman pada tabel 4.3.2. Karena $\mathbf{b_0}$ diterima sesuai dengan persyaratan hipotesis, maka REM dipilih. Kami akan melanjutkan dengan uji LM karena model yang dipilih adalah model random effect.

3. Uji Lagrange Multiplier

Uji *Lagrange Multiplier* dilakukan guna menentukan model yang lebih tepat dipakai antar model random effect atau model common effect.

Tabel 4.3.3 Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
 Null hypotheses: No effects
 Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	78.42866 (0.0000)	1.171778 (0.2790)	79.60044 (0.0000)
Honda	8.855996 (0.0000)	-1.082487 (0.8605)	5.496701 (0.0000)
King-Wu	8.855996 (0.0000)	-1.082487 (0.8605)	2.709340 (0.0034)
Standardized Honda	9.788686 (0.0000)	-0.867416 (0.8071)	2.652483 (0.0040)
Standardized King-Wu	9.788686 (0.0000)	-0.867416 (0.8071)	0.223535 (0.4116)
Gourieroux, et al.	--	--	78.42866 (0.0000)

Sumber: Output Eviews 12 (2024)

Tabel 4.10 menampilkan hasil uji LM; nilai probabilitas adalah 0,0000, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Dinyatakan bila model yang dipakai untuk investigasi ini memakai model efek acak, karena H_0 ditolak sesuai dengan persyaratan hipotesis.

4. Uji Simultan

Regresi data panel merupakan jenis analisis regresi yang menggabungkan data *crosssection* dengan data *time series* dengan tujuan untuk memberikan gambaran pada objek yang sama namun dengan periode yang berbeda. Setelah melakukan kedua pengujian di atas berupa uji chow, dan uji hausman. Model pengujian yang dipakai studi adalah *random effect model*. berikut merupakan hasil pengujian *random effect model*:

Tabel 4.3.3 Analisis Regresi Data Panel *Random Effect Model*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.003588	0.321784	3.118824	0.0024
X1	0.886756	0.939319	0.944042	0.3475
X2	0.033414	0.009179	3.640226	0.0004
X3	-0.017624	0.034091	-0.516954	0.6064

Sumber: Output Eviews 12 (2024)

Studi pada tabel 4.3.3 untuk mengembangkan persamaan model regresi data panel yang dapat menjelaskan pengaruh variabel studi.

D. Uji Hipotesis

1. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (Uji R^2) dipakai guna mengetahui apakah terdapat hubungan atau tidak antar variable independent dan variable dependen.

Tabel 4.4.1 Hasil Pengujian Koefisien Determinasi (Uji R^2)

Weighted Statistics			
R-squared	0.133836	Mean dependent var	0.375519
Adjusted R-squared	0.106768	S.D. dependent var	0.823419
S.E. of regression	0.778221	Sum squared resid	58.14029
F-statistic	4.944502	Durbin-Watson stat	1.090137
Prob(F-statistic)	0.003096		

Sumber: Output Eviews 12 (2024)

Nilai R-squared yang dimodifikasi adalah 0.106768, seperti yang diperlihatkan tabel 4.4.1. Nilai koefisien determinasi sebesar 0.106768 yaitu sebesar 10.67%. *firm value* bisa dijelaskan oleh variabel independen diversitas gender, MBVE, dan DPR.

2. Uji Simultan (Uji F)

Probabilitas ditemukan sebesar $0.003096 < 0.05$, sesuai dengan data yang diperlihatkan Gambar 4.7. Memperlihatkan bila variabel independen *Gender Diversity*, MBVE, dan DPR secara bersama-sama berdampak pada variabel dependen *firm value*.

3. Uji Parsial (Uji T)

Tabel 4.4.3 Hasil Uji Parsial (Uji T)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.003588	0.321784	3.118824	0.0024
X1	0.886756	0.939319	0.944042	0.3475
X2	0.033414	0.009179	3.640226	0.0004
X3	-0.017624	0.034091	-0.516954	0.6064

Sumber: Output Eviews 12 (2024)

Berdasarkan hasil uji parsial (Uji T) yang disajikan pada gambar 4.4.3 diatas,:

- Keberagaman Gender (X1) memiliki probabilitas sebesar 0.3475. Dengan koefisien sebesar 0.886756, nilai probabilitas ini memperlihatkan $0.3475 > 0.05$. Jelas variabel *Gender Diversity* tidak berdampak pada *firm value*, sesuai dengan hasil temuan ini. Dapat ditarik kesimpulan bahwa **b0** diterima dan **H1** ditolak.
- Set Kesempatan Investasi (X1) punya probabilitas 0.0004. Dengan koefisien sebesar 0.033414, nilai probabilitas ini memperlihatkan $0.0004 < 0.05$. Studi memperlihatkan IOS berkontribusi positif terhadap *firm value*. Kita dapat menyimpulkan bahwa **b0** tidak benar dan **H2** benar.
- Tingkat signifikansi Kebijakan Dividen (X3) adalah 0.6064. Dengan koefisien -0.017624, nilai probabilitas memperlihatkan $0.6064 > 0.05$. Jadi, jelas bila metrik Kebijakan Dividen tidak mempengaruhi *firm value*, **b0** dapat diterima. Menolak **b3**.

E. Pembahasan

1. Pengaruh Gender Diversity Terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 4.4.3 menampilkan hasil uji parsial untuk variabel independen *Gender Diversity* dan pengaruhnya terhadap *firm value*. Nilai koefisien 0.886756 dan nilai probabilitas sebesar $0.3475 > 0.05$. Hasil tersebut membantah hipotesis nol yang menyatakan variabel *Gender Diversity* tidak berpengaruh terhadap *firm value*.

Temuan penelitian ini menguatkan hasil penelitian lain yang tidak menemukan adanya hubungan antar *Gender Diversity* dengan *firm value* (Setiawan & Aprilia, 2022). mengindikasikan bahwa rasio eksekutif wanita dengan direktur pria tidak mempengaruhi pertumbuhan atau penurunan *firm value*. Siapapun yang duduk di dewan direksi, terlepas dari jenis kelaminnya, tidak relevan bagi para pemangku kepentingan, terutama investor. Kemampuan kepemimpinan dan kapasitas untuk bekerja sama dengan baik dengan anggota dewan direksi lainnya untuk memenuhi ekspektasi pemangku kepentingan sangatlah penting.

2. Pengaruh Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai probabilitas sebesar $0.0004 < 0.05$ dan koefisien sebesar 0.033414 ditunjukkan oleh hasil uji parsial variabel independen IOS terhadap *firm value*, seperti yang ditunjukkan pada tabel 4.4.3. Hasilnya, kami menerima H_0 yang menyatakan ada hubungan yang substansial antar variabel IOS dengan *firm value*.

Menemukan hubungan yang positif dan signifikan secara statistik antar IOS dan *firm value*, temuan penelitian ini konsisten dengan temuan Noprianta Br & Dillak (2021). Menurut temuan studi tersebut, *firm value* cenderung meningkat seiring dengan IOS. Selain itu, pengembalian yang diantisipasi akan lebih besar ketika strategi investasi perusahaan lebih maju.

3. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan data pada tabel 4.4.3, variabel independen kebijakan dividen terhadap *firm value* memiliki nilai probabilitas sebesar $0.6064 < 0.05$ dan koefisien sebesar -0.0017624 pada hasil uji parsial. Berlawanan dengan premis yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap *firm value*.

Mendukung studi Ragil Saputri dan Bahri (n.d.) (2021), yang juga menemukan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh pada *firm value*. *firm value* tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen, seperti yang dinyatakan dalam *Dividend Irrelevance Theory*. Karena hanya memberikan fakta dan tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham, rasio pembayaran dividen tidak ada artinya, sesuai dengan "Teori Irrelevansi" dari Miller dan Modigliani pada tahun 1961 (Purnamasari Imas, 2019).

V. KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

1. Berdasarkan uji hipotesis secara simultan yang dilakukan oleh peneliti, diperoleh bahwa *Gender diversity*, Investment Opportunity Set dan Kebijakan Dividen berpengaruh secara simultan terhadap kinerja environmental, social, and governance.
2. Berdasarkan uji hipotesis secara parsial
 - a. Kemungkinan terjadinya *Gender Diversity* (X1) adalah sebesar 0.3475 . Dengan koefisien sebesar 0.886756 , nilai probabilitas ini memperlihatkan $0.3475 > 0.05$. Jelas bila *Gender Diversity* tidak berdampak pada *firm value*, sesuai dengan temuan ini. berarti H_1 tidak terbukti kebenarannya dan H_0 terbukti kebenarannya.
 - b. Dari Set Kesempatan Investasi (X2), probabilitasnya adalah 0.0004 . Dengan koefisien sebesar 0.033414 , nilai probabilitas ini memperlihatkan bila $0.0004 < 0.05$. Temuan ini memperlihatkan bahwa variabel Set Kesempatan Investasi berkontribusi positif terhadap *firm value*. Dengan demikian H_0 tidak terbukti kebenarannya dan H_2 terbukti kebenarannya.
 - c. Kebijakan Dividen (X3) memiliki probabilitas sebesar 0.6064 . Nilai probabilitas yang punya koefisien sebesar -0.017624 memperlihatkan bahwa $0.6064 > 0.05$. Jadi, jelas bahwa metrik Kebijakan Dividen tidak mempengaruhi *firm value*. memberikan kita kesimpulan sebagai berikut: H_0 benar, H_3 salah.

B. Saran

1. Bagi perusahaan

Temuan penelitian memperlihatkan bahwa dari tahun 2018 hingga 2022, *firm value* yang termasuk dalam Indeks LQ45 di BEI dipengaruhi secara signifikan oleh IOS. Oleh karena itu, mengembangkan bisnis menjadi sangat penting karena dapat meningkatkan kepercayaan calon investor. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin banyak investor yang bersedia menanamkan modal mereka, sehingga meningkatkan *firm value*. Manajer, pemilik, investor, dan kreditor memiliki pendapat tentang seberapa besar nilai sebuah perusahaan, sehingga diyakini bahwa bisnis akan membuat keputusan investasi dan perencanaan yang lebih baik.

2. Bagi Investor

Investor dianjurkan untuk mempertimbangkan hasil studi ini ketika mengambil keputusan investasi. Set potensi investasi yang tinggi merupakan indikasi *Investment Opportunity Set* yang matang bagi investor, menurut penelitian ini. Investor diharapkan untuk menaruh uang mereka ke perusahaan-perusahaan dengan set ini.

REFERENSI

- Agung, G., Hasnawati, S., & Fiska Huzaimah, R. (2021). The Effect Of Investment Decision, Financing Decision, Dividend Policy On Firm Value (Study On Food And Beverage Industry Listed On The Indonesia Stock Exchange, 2016-2018). In *Jurnal Bisnis Dan Manajemen* (Vol. 17, Issue 1).
- Ardi Paminto, D. S. (2016). The Effect of Capital Structure, Firm Growth and Dividend Policy on Profitability and Firm Value of the Oil Palm Plantation Companies in Indonesia *European Journal of Business and Management*.
- Brigham, & Houston. (2018). *DASAR-DASAR MANAJEMEN KEUANGAN* (Masykur, Ed.; 14th ed., Vol. 1).
- Daffa Ilyasa, F., Suzan, L., & Zultilisna, D. (2023). *The Effect Of Investment Decisions, Funding And Dividend Policy On Company Value (Case Study on Companies in the Food and Beverage Industry Sub-Sector Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2021)* (Vol. 10, Issue 2).
- Dwiastuti, D. S., Dillak, V. J., Akuntansi, P. S., Ekonomi, F., & Telkom, U. (2019) Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. 11(1), 137–145
- Farah Alfannur, Y. (2022). The effects of gender and age on factors that influence purchase intentions and behaviours of e-commerce consumers in Indonesia. *International Journal of Innovation and Learning*.
- Hasnawati, S., & Huzaimah RA Fiska. (n.d.). *Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Publik Di Bursa Efek Jakarta*.
- Kolibu, N. N., & Saerang, I. S. (2020). ANALISIS INVESTMENT Opportunity Set, Corporate Governance, Risiko Bisnis, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Consumer Goods Dengan High Leverage Di Bursa Efek Indonesia. *Maramis... 202 Jurnal EMBA*, 8(1), 202–211.
- Mohanasundari M, & Vidhya Priya P. (2016). Dividend Policy and Its Impact on Firm Value: A Review of Theories and Empirical Evidence. *Apeejay-Journal of Management Sciences and Technology*, 3(3).
- Purnamasari Imas, W. I. (2019). Pengaruh Kesempatan Investasi dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*.
- Ragil Saputri, D., & Bahri, S. (n.d.). *The Effect Of Leverage, Profitability, And Dividend Policy On Firm Value Institute Technology And Business Asia Malang*. <https://ijersc.org>
- Revika Septianingsih, L., Telekomunikasi Terusan Buah Batu, J., Kolot, D., & Muslih, M. (2019). *Board Size, Ownership Diffusion, Gender Diversity, Media Exposure, dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility (Studi Kasus pada Perusahaan Indeks SRI-KEHATI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)*. 11(2), 218–229. <http://journal.maranatha.edu>
- Saputra Wendy Salim. (2019). *Pengaruh Diversitas Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan*.
- Setiawan, T., & Aprilia, A. (2022). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Millennial Leadership, Gender Diversity terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 6(3), 3261–3269. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.1014>
- Sinuraya Inka Noprianta Br, & Dillak Vaya Juliana. (2021). *Pengaruh Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Investment Opportunity Set (Ios) Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Indeks Lq45 Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2016-2020*.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374.
- Sri Yuliandhari, W., Tresna Murti, G., Tunjung Pramesthi, P., & Ekonomi dan Bisnis, F. (2022). *Jurnal Mirai Management The Effect of Gender Diversity, Profitability, and Company Age on Disclosure of Sustainability Report*. *Jurnal Mirai Management*, 7(3), 106–117. <https://doi.org/10.37531/mirai.v7i3.2499>
- Suryandari Ni Nyoman Ayu, & Mongan Frischa Faradilla Arwinda. (n.d.). *Nilai Perusahaan Ditinjau dari Tanggung Jawab Sosial, Tata Kelola, dan Kesempatan Investasi Perusahaan*.
- Yulia, P., Hendrawaty, E., & Huzaimah, R. A. F. (2022). Pengaruh Gender Dan Status Kewarganegaraan Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 27(2), 144–150. <https://doi.org/10.23960/Jak.V27i2.575>