

Ella Rahmayanti*Universitas Islam Kebangsaan
Indonesia

ellarahmayanti77@gmail.com

**GENDER, DIVIDEN TUNAI DAN NILAI
PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN
KESEHATAN YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA PADA KRISIS COVID-19****ABSTRACT**

This research aims to find out whether gender and cash dividends influence company value. This research was conducted on Health sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) for the 2019-2020 Covid-19 period. The population in this study was 13 companies and the sample in this study was 6 companies using purposive sampling as the sampling method. Data collection is carried out through financial report data published on the official IDX website, namely www.idx.co.id. The research results showed that gender had a negative effect on firm value, cash dividends had a positive effect on firm value, and liquidity as a control variable had a positive effect on firm value.

Keywords: Gender, Cash Dividends, Company Value

*corresponding authors

Received 25 Oktober 2023

Revised 5 November 2023

Accepted 7 November 2023

PENDAHULUAN

Perusahaan yang sehat ditandai dengan nilai perusahaan yang baik. Nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang menggambarkan nilai saham yang berasal dari permintaan dan penawaran pasar modal pada kapasitas perusahaan seperti yang dinilai oleh publik (Agung et al., 2021). Nilai perusahaan menunjukkan persepsi dari para pemangku kepentingan terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang dilihat dari bagaimana kemampuan perusahaan dalam mensejahterakan para pemangku kepentingan, dalam hal ini *shareholder* atau pemegang saham. Mendukung hal ini, (Gunadi et al., 2020) menyatakan bahwa harga saham menjadi indikator penting untuk pengukuran keberhasilan perusahaan dalam jual beli sahamnya guna mensejahterakan pemegang saham di perusahaannya.

Alasan utama investor menginvestasikan modalnya di perusahaan adalah untuk memperoleh manfaat ekonomi (Azman & Zuraida, 2023). Maka dari itu, perusahaan harus mampu menunjukkan citra yang baik menurut pandangan publik agar memiliki nilai perusahaan yang baik. Meningkatkan citra yang baik adalah dengan memberikan manfaat ekonomi kepada pemegang saham dan memiliki kinerja yang baik. Kinerja yang baik ini akan meningkatkan umur perusahaan, karena motivasi investor dibagi menjadi dua, yaitu mendapatkan manfaat ekonomi dan manfaat keberlanjutan perusahaan agar memperoleh manfaat jangka panjang. (Agung et al., 2021) menyatakan opini dalam studinya, bahwa kinerja perusahaan yang tinggi berupa pertumbuhan positif bagi perusahaan akan memberikan hasil

investasi yang maksimal bagi investor, sehingga, apabila kinerja perusahaan tinggi, maka peluang investasi pada perusahaan tinggi, dan harga saham yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan akan meningkat.

Kinerja perusahaan yang baik menunjukkan harga saham yang naik beriringan dengan laba yang meningkat. Kinerja ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola seluruh akun yang ada di perusahaan dengan baik sehingga menarik minat investor untuk menginvestasikan modalnya. Ini menginterpretasikan dengan kuat bahwa perusahaan sedang memiliki nilai perusahaan yang baik. Namun, ada kalanya perusahaan mengalami ketidakseimbangan, berupa harga saham naik tetapi laba perusahaan menurun, atau harga saham menurun tapi laba perusahaan meningkat. Laba yang menurun tidak mengurangi minat investor untuk menanamkan modalnya, dan sebaliknya, dengan laba perusahaan yang tinggi tidak menarik minat investor untuk menanamkan sahamnya. Fenomena ini menarik untuk diteliti, mengapa laba yang tinggi tidak meningkatkan nilai perusahaan dikarenakan harga saham tidak baik. Beberapa perusahaan di Indonesia, seperti PT Kedawung Setia Industri Tbk (KDSI) pada 2018 membukukan kenaikan laba sebesar 11,23% namun mengalami keterpurukan harga saham 2,98% (Kristanto, 2019). PT Solusi Sinergi Digital (WIFI) pada 2021 mencatatkan kenaikan laba bersih sebesar 2.6% tetapi harga saham anjlok sebesar 45% (CNBC, 2022). PT Vale Indonesia Tbk (INCO) mengalami kenaikan laba dua kali lipat pada kuartal I-2022 namun kinerja saham tidak mendapat respon negatif di pasar modal. Saham INCO terkena auto rejected bawah (ARB) turun 6,7% ke level Rp. 6.675/unit (Saragih, 2022). Perusahaan dengan laba turun dan harga saham meningkat juga dinobatkan pada perusahaan PT Mitra Adiperkasa Tbk (MAPI) yang mengalami penurunan kinerja laba hingga 30%, tapi harga saham terbilang *overvalued* atau mahal dengan tren kenaikan hingga Price Book Value (PBV) yang merupakan perhitungan untuk nilai perusahaan menyentuh angka 3 (Setiawati, 2023).

Novel Coronavirus (2019-nCoV) muncul pada tahun 2019 dengan sebutan Covid-19 yang masih belum teridentifikasi sebelumnya muncul pertama kali di Wuhan, China. Wabah Covid-19 yang masuk ke Indonesia tahun 2020 telah memaksa bisnis tutup dan menyebabkan kerugian besar di berbagai industri (Donthu & Gustafsson, 2020). Tercatat 11 emiten yang terpaksa melakukan Pemutusan Hubungan Kerja (PHK) dengan karyawannya dan 115 gerai perseroan ditutup karena plaza tutup dikarenakan dampak Covid-19 dan adanya himbuan untuk tetap berada di rumah atau *lockdown* oleh pemerintah (Saleh, 2020). Saleh (2020) melanjutkan, 4.988 orang dirumahkan dan sebanyak 4.847 karyawan mengalami pemotongan gaji 50%. Walaupun dunia sudah pernah mengalami pandemic besar seperti influenza dan lainnya, menurut (Donthu & Gustafsson (2020), sangat sulit memprediksikan dampak jangka Panjang terhadap ekonomi, perilaku, atau sosial karena aspek ini belum pernah di teliti di masa lalu. Walaupun negara di dunia mampu menghadapi tantangan wabah Covid-19, keberhasilan untuk mengatasi tantangan tidak akan menjamin masa depan yang menjanjikan, dikarenakan nantinya akan muncul dunia yang sangat berbeda dibandingkan sebelum wabah Covid-19 (Donthu & Gustafsson, 2020). Sekalipun dunia sedang membutuhkan obat-obatan dan bahan

kimia, justru perusahaan ini tidak dapat bekerja dengan baik dikarenakan wabah yang berkembang dengan cepat.

Masa pandemic Covid-19, perusahaan Kesehatan memiliki peningkatan nilai perusahaan yang tinggi dikarenakan kebutuhan obat-obatan, alat medis, dan rumah sakit. Namun, fenomena penurunan kinerja dicatatkan oleh PT Darya Varia Laboratoria Tbk (DVLA) pada 2020 dengan penjualan minus 9%, penurunan kinerja bisnis obat resep 15%, dan bisnis ekspor *toll manufacturing* minus menjadi 32% yoy dengan total penurunan kinerja laba setahun sebesar 16,94% karena kurangnya pasien regular yang berobat selama Covid-19 (Rahayu, 2020).

Masa pandemic Covid-10 menimbulkan ketidakpastian bisnis, terutama kinerja laba dan saham perusahaan, sehingga investor harus berhati-hati dalam membuat keputusan investasi dan menganalisis laporan keuangan guna keputusan investasi. Tinggi dan rendahnya laba tidak lagi mempengaruhi keputusan investasi saham sepenuhnya pada pandemic Covid. Investor akan terus berminat pada perusahaan dengan kinerja yang baik dan perusahaan yang memberikan manfaat ekonomis yang baik seperti investasi yang dilakukan pada Amazon dan Google (Azman & Zuraida, 2023).

Dalam banyak penelitian dan hasil penelitian, nilai perusahaan dikaitkan dengan pembentukan dengan direksi/komisaris oleh wanita di perusahaan atau lebih familiar dengan gender dan dividen tunai. Indonesia menduduki peringkat ke 4 di antara negara lainnya (didahului oleh Filipina yang memakai jasa wanita dalam direksi perusahaan sebanyak 43% dan disusul oleh Afrika selatan dan Polandia) mewakili dengan pemimpin perempuan berdasarkan laporan *Women in Business 2022*, dengan pemimpinan wanita terbanyak mencapai 30% pada posisi manajemen senior (Ibrahim et al., 2021). Meningkatnya persentase peran wanita dalam perusahaan menandakan bahwa wanita memegang peran penting dalam perusahaan. (Rahmayanti et al., 2022).

Gender dalam dewan berfungsi untuk pengambilan keputusan yang akan mempengaruhi kinerja perusahaan. Wanita dikenal dengan sifat independent dan pintar dalam memahami peluang dan kebutuhan perusahaan, sehingga gender berpengaruh positif dalam menentukan nilai perusahaan (Sumira & Prihandini, 2022). Sifat feminisme wanita menyebabkan wanita lebih konservatif dalam mengambil keputusan sehingga berdampak pada kualitas keputusan (Yuliana, 2019). Namun, menurut (Anh & Khanh, 2017) wanita yang berperan penting dalam direksi mempunyai dampak buruk bagi perusahaan yang memiliki hak pemegang saham yang kuat sehingga gender berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Ketika semakin banyak direksi yang diangkat wanita, nilai perusahaan akan berdampak (Puspitasari & Srimindarti, 2022). Dari sudut pandang investor, laba atau kinerja dari perusahaan lebih penting dibandingkan dengan gender dewan komisaris (Maimunah Agustin, 2020).

Kebijakan dividen tunai adalah keputusan dari perusahaan mengenai pembagian dividen kepada investor dan pemegang saham berupa keputusan untuk menjadikan laba dari investasi saham investor dan pemegang saham sebagai laba ditahan atau membagikannya dalam bentuk dividen (Azman & Zuraida, 2023). Div Kebijakan perusahaan dalam membagikan dividen tunai

memberikan sinyal positif di pasar modal sehingga harga saham perusahaan meningkat. Hal ini dikarenakan tujuan utama investasi modal adalah untuk kesejahteraan ekonomi. Namun, dalam kenyataannya, dividen tunai tidak selalu dianggap dapat mensejahterakan para pemegang saham dan meningkatkan nilai perusahaan (Dewi & Rahyuda, 2020).

Penelitian ini menyajikan kebaruan dengan memberikan definisi yang lebih luas tentang factor yang mempengaruhi nilai perusahaan di masa pandemic Covid-19. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji kehadiran persentansi direksi wanita dan kebijakan deviden kas dalam meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini menarik untuk dilakukan mengingat keberadaan wanita dalam dewan direksi berdampak besar pada pengambilan keputusan yang efektif dan representative pada pertimbangan moral dan etika. Penelitian ini berperan penting dalam memberikan kontribusi dan masukan bagi perusahaan dalam keputusan kesetaraan gender dan pembagian dividen kas perusahaan setiap tahunnya.

TINJUAN PUSTAKA

Teori Sinyal

Teori sinyal merupakan tanda atau sinyal yang diberikan perusahaan kepada para pemangku kepentingan. teori sinyal menjelaskan motif manajemen dalam memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal (Yuliana, 2019). Tindakan pemberian sinyal dilakukan oleh manajemen sebagai pedoman bagi investor tentang pandangan manajemen terhadap risiko, *return*, dan prospek masa depan perusahaan. Pemberian sinyal disediakan oleh manajemen berisikan kinerja manajemen dalam upaya memenuhi keinginan pemegang saham (Azman & Zuraida, 2023) Pemberian sinyal kepada pihak eksternal dapat mengurangi asimetri informasi dan ketidakpastian terhadap prospek perusahaan (Yuliana, 2019), karena anggapan bahwa pihak internal lebih banyak mendapatkan informasi dibandingkan pihak eksternal.

Teori Agensi

Teori agensi mangkaji masalah yang terjadi dalam perusahaan karena adanya agen (manajemen) dan *principal* (pemegang saham) yang mengakses informasi yang berbeda. Teori agensi digunakan untuk mengurangi asinetri informasi antara agen dan principal serta mengutamakan cara untuk mengurangi permasalahan (Chrislo & Sambuaga, 2022). Chrislo & Sambuaga (2022) melanjutkan, teori keagenan membantu melaksanakan berbagai jenis mekanisme tata kelola perusahaan untuk mengendalikan aktivitas para spesialis di perusahaan yang dimiliki bersama. Sistem tata Kelola perusahaan yang baik dalam meminimalkan teori agensi memastikan perusahaan dapat berjalan efektif dan memaksimalkan para pemegang saham (Agustin, 2020).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi menandakan nilai perusahaan tinggi,

sehingga investor akan meningkatkan kepercayaannya dalam menanamkan investasi di perusahaan tersebut (Ibrahim et al., 2021). Nilai perusahaan yang tinggi dianggap dapat meningkatkan kesejahteraan para investor (Agustin, 2020). Nilai suatu perusahaan dapat dilihat melalui nilai pasar atau nilai buku perusahaan tersebut (Zulvina & Adhariani, 2019). Jika harga saham meningkat, kekayaan pemegang saham akan meningkat, dan nilai perusahaan akan meningkat pula.

Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan tingkat kepercayaan investor dalam menanamkan investasi. Peningkatan nilai perusahaan tidak lepas dari teori sinyal, yaitu pemberian sinyal yang baik oleh manajemen perusahaan tentang kinerja perusahaan, sehingga harga saham yang dijual di pasar modal akan meningkat. Peningkatan nilai perusahaan juga tidak lepas dari teori agensi yang baik sehingga dapat memanajemen asimetri informasi antara agen dan principal.

Gender

Gender adalah karakter dasar yang mengidentifikasikan karakteristik unik pria dan wanita. Gender merupakan salah satu karakteristik keberagaman dewan yang merupakan konsep memandang perbedaan antara pria dan wanita berdasarkan perspektif nonbiologis seperti aspek budaya, sosial, perilaku, dan alam (Ibrahim et al., 2021). Gender dalam penelitian ini adalah jumlah wanita yang berada dalam posisi dewan direksi dengan tugas utamanya adalah berperan penting dalam proses pengambilan keputusan perusahaan (Rahmayanti et al., 2022).

Popularitas literatur terdahulu menyebutkan tentang keuntungan memiliki direksi wanita dan berkembangnya gerakan sosial untuk kesetaraan gender membuat negara Eropa bergerak untuk menuju penerapan undang-undang kuota untuk mengatur kehadiran wanita dalam dewan direksi perusahaan publik (Gonçalves et al., 2022) Teori ketergantungan sumber daya memandang bahwa wanita membawa sumber daya yang berharga bagi dewan (Sutrisno & Fella, 2019). Sutrisno & Fella (2019) melanjutkan, wanita mempunyai pengetahuan, keterampilan, dan pengalaman yang berbeda dibandingkan direksi pria, sehingga hal ini dapat meningkatkan kehadiran wanita dalam direksi dan dapat meningkatkan sumber daya talenta perusahaan untuk mendorong keunggulan operasional serta menghadirkan wawasan dan perspektif baru dalam proses pengambilan keputusan. Mendukung hal ini, Rahmayanti et al. (2022) menyatakan dalam penelitiannya, dewan direksi wanita mempunyai pendidikan yang tinggi untuk pengambilan keputusan yang akan berdampak pada pengurangan masalah keagenan dan mempunyai sifat yang cenderung menghindari risiko, memiliki standar moral dan etika yang tinggi dalam meningkatkan efisiensi dalam pengambilan keputusan, sehingga akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Keberadaan wanita dalam dewan direksi berbeda pada situasi dan periode yang berbeda tergantung masing-masing sektor perusahaan. Anh & Khanh (2017) menyatakan, perusahaan harus lebih hati-hati dalam pemilihan kuota wanita sebagai direksi. Wanita dalam direksi cenderung memiliki kekuasaan yang lebih kuat dalam pengambilan keputusan, sehingga

mayoritas kursi yang diduduki oleh wanita dalam dewan direksi dikaitkan dengan pamantauan yang lebih ketat dan tidak bermanfaat namun justru merugikan nilai perusahaan jika biaya pemantauan melebihi manfaatnya (Anh & Khanh, 2017). Namun, tidak berarti wanita yang berada di dewan direksi tidak memiliki manfaat dalam proses pengambilan keputusan. Semua pihak memiliki kesempatan yang sama untuk menunjukkan kinerja terbaiknya dalam posisi tertinggi di perusahaan. Kesempatan kesetaraan dalam perusahaan memberikan sinyal positif dalam perusahaan. Peningkatan posisi wanita dalam posisi dewan direksi juga akan meningkatkan persepsi positif masyarakat terhadap manajemen perusahaan (Yuliana, 2019). Hal ini berdampak positif dalam peningkatan nilai perusahaan.

H₁ : Gender berpengaruh positif pada peningkatan nilai perusahaan.

Dividen Tunai

Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan untuk membagikan keuntungan yang diperoleh pada akhir tahun dalam bentuk menahannya dalam bentuk laba ditahan untuk membiayai investasi dan kegiatan operasional perusahaan atau membagikannya dalam bentuk dividen tunai guna memenuhi kesejahteraan pemegang saham dan investor. Dividen dapat digunakan oleh perusahaan sebagai imbalan bagi investor agar nilai perusahaan mencapai batas maksimal, karena kebijakan dividen merupakan salah satu kebijakan manajerial yang penting (Azman & Zuraida, 2023).

Dividen tunai atau *Cash Dividend* adalah dividen yang dibayarkan perusahaan dalam bentuk uang tunai atas investasi yang dilakukan investor dan pemegang saham (Ratu, 2021). Ratu (2021) melanjutkan, pembayaran dividen dalam bentuk tunai harus mempertimbangkan dan memperhitungkan tingkat likuiditas perusahaan agar perusahaan mampu memenuhi utang jangka pendeknya dalam menjalankan kegiatan bisnis sehari-hari. Selain itu, pembagian dividen tunai dapat menyebabkan ketidakpastian investor karena adanya pengharapan terhadap dividen dibandingkan *capital gain* (Dewi & Rahyuda, 2020). Kenyataan dalam pasar modal menunjukkan bahwa investor dapat dipuaskan dengan dividen tunai yang baik karena nilai perusahaan meningkat (Azman & Zuraida, 2023). Selain meningkatkan nilai perusahaan, pembagian dividen secara tunai juga dapat membantu menjaga nilai perusahaan karena pembagian dividen yang tinggi mampu mengembalikan modal investor sehingga menjadi daya tarik tersendiri di pasar modal.

H₂ : Dividen tunai berpengaruh positif pada peningkatan nilai perusahaan.

METODOLOGI

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Kesehatan atau healthcare yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2020. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling dengan beberapa kriteria pengambilan sampel: (1) Perusahaan kesehatan yang terdaftar di BEI secara berturut-turut pada periode pengamatan 2019-2020. (2) Perusahaan Kesehatan yang terdaftar di BEI yang membagikan dividen secara tunai pada periode 2019-2020. (3) Perusahaan Kesehatan yang

menggunakan rupiah pada periode pengamatan 2019-2021. Data sekunder yang telah terkumpul sebanyak 13 populasi perusahaan dan sampel yang didapat dengan metode purposive sampling adalah sebanyak 6 perusahaan. Penelitian ini menggunakan analisis dengan bantuan program Eviews 10 dengan perhitungan *robust general least square* atau *cross section weight* pada model terpilih atau disebut sebagai *Feasible General Least Square* (FGLS) dengan koefisien estimasi *Cross Section Weight* (PCSE). Model FGLS membuat model kebal terhadap masalah asumsi klasik. Untuk melihat pengaruh variable yang diteliti terhadap nilai perusahaan, peneliti menggunakan analisis regresi data panel dengan persamaan regresi sebagai berikut dengan penambahan variable likuiditas sebagai variabel kontrol:

$$Y = \alpha + \beta_1 (\text{Gender}) + \beta_2 (\text{Dividen Tunai}) + \beta_3 (\text{Likuiditas}) + e$$

Informasi:

Y	: Nilai perusahaan
α	: Konstanta
β_1, β_2	: Koefisien Regresi
X ₁	: Gender
X ₂	: Dividen Tunai
X ₃	: Likuiditas
e	: Standar Error

Penelitian ini menggunakan analisis uji data panel dengan menggunakan tiga pendekatan yaitu: *Common Effect Model* (Pool OLS Regression), *Fixed Effect Model* (Last Square Dummy Variable), and *Random Effect Model* (Generalized Least Square). Uji Chow menunjukkan bahwa model *Common Effect Model* (CEM) lebih akurat dibandingkan dengan model *Fixed Effect Model* (FEM) dengan nilai *chi square* > 0.05 yaitu 0.5712. Uji *Multiple Langrange* menunjukkan bahwa model CEM lebih akurat dibandingkan model *Random Effect Model* (REM) dengan nilai *Breusch-Pagan* > 0.05 yaitu 0.0657. Maka, model yang terpilih adalah model CEM dengan *robust* FGLS.

Tabel 1. Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.429278	(5,9)	0.8176
Cross-section Chi-square	3.850043	5	0.5712

Table 2. Uji Multiple Langrange

	Test Hypothesis Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	3.386642 (0.0657)	1.780262 (0.1821)	5.166903 (0.0230)

Pengukuran dari nilai perusahaan adalah rasio dengan rumus Price Book Value (PBV). Pengukuran yang digunakan untuk gender bersifat dummy yaitu 1 jika terdapat wanita dalam komposisi dewan direksi dan 0 jika tidak terdapat komposisi wanita dalam dewan direksi. pengukuran dari dividen tunai adalah dengan rasio *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan pengukuran dari likuiditas adalah dengan rasio *Current Ratio* (CR)

HASIL

Statistic deskriptif

Sampel penelitian diperoleh dari observasi dari 2019-2021 dengan sampel sebanyak 6 perusahaan Kesehatan yang terdaftar di BEI. Deskripsi variabel dalam penelitian ini meliputi mean, median, dibuat untuk semua perusahaan pada semua tahun dengan perhitungan sebagai berikut:

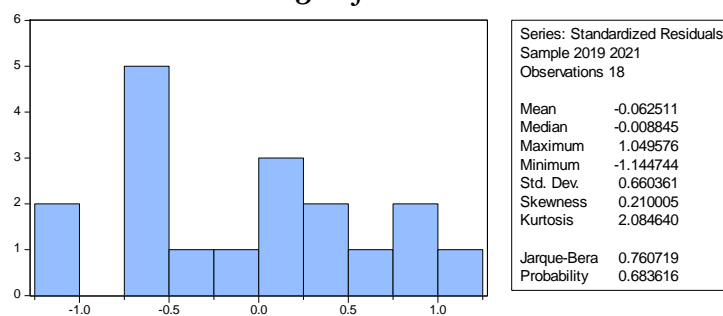
	PBV	GENDER	DIVIDEN	CR
Mean	2.768295	0.555556	0.460028	3.794063
Median	2.044260	1.000000	0.420975	3.478020
Maximum	7.475830	1.000000	0.854930	8.737830
Minimum	0.621630	0.000000	0.091460	1.522250
Std. Dev.	2.090214	0.511310	0.255287	1.901760
Skewness	1.155607	-0.223607	0.195435	1.071418
Kurtosis	3.442604	1.050000	1.899695	3.775440
Jarque-Bera	4.153208	3.001875	1.022588	3.894787
Probability	0.125355	0.222921	0.599719	0.142645
Sum	49.82931	10.00000	8.280500	68.29313
Sum Sq. Dev.	74.27289	4.444444	1.107913	61.48378
Observations	18	18	18	18

Sumber : Hasil Olah data, 2023

Uji Normalitas

Uji normalitas menunjukkan nilai jarque bera > 0.05 dengan nilai 0.7607 yang menunjukkan bahwa model berdistribusi normal

Tabel 3. Uji Normalitas



Sumber : Hasil Olah data, 2023

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas menunjukkan angka di bawah 0.8 yang menunjukkan bahwa model bebas dari multikolinearitas

Tabel 4. Uji Multikolinearitas

	PBV	C	GENDER	DIVIDEN TUNAI	CR
PBV	1		-0.40099286	0.441751118	0.184681043
C					
GENDER	-0.40099286		1	0.00378194	0.321925847
DIVIDEN	0.441751118		0.003781946	1	0.129598123
TUNAI					
CR	0.184681043		0.321925847	0.129598123	1

Sumber : Hasil Olah Data, 2023

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas menunjukkan angka probabilitas > 0.05 yang berarti bahwa model bebas dari heteroskedastisitas.

Tabel 5. Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
GENDER	-1.339062	0.444760	-3.010751	0.1094
DIVIDEN	0.858709	0.850554	1.009588	0.3298
CR	0.195793	0.120595	1.623559	0.1268
C	0.742469	0.594283	1.249353	0.2320

Sumber : Hasil : Olah data, 2023

Pengujian hipotesis dan pembahasan

Pengujian tahap model structural dilakukan terhadap variabel terikat dengan menggunakan CEM. Berikut adalah hasil tes hipotesis menggunakan model CEM dengan robust FGLS:

Tabel 6. CEM

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.267589	0.848804	1.493383	0.1575
GENDER	-2.063386	0.607882	-3.394384	0.0044
DIVIDEN TUNAI	2.602713	0.509884	5.104523	0.0002
LIKUIDITAS	0.354115	0.165430	2.140575	0.0500

Weighted Statistics

R-squared	0.675817	Mean dependent var	4.496717
Adjusted R-squared	0.606349	S.D. dependent var	2.58756
S.E. of regression	1.593896	Sum squared resid	35.56707
F-statistic	9.728484	Durbin-Watson stat	1.767234
Prob(F-statistic)	0.001000		

Sumber : Hasil Olah data , 2023

Hasil pengujian menunjukkan bahwa gender berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dengan nilai probabilitas sebesar 0.0044 dan nilai *t statistic* sebesar -3.394384. Komposisi wanita dalam dewan direksi yang bertugas dalam pengambilan keputusan cenderung terlalu ketat sehingga tidak fleksibel dalam menghadapi krisis *Covid-19*. Dengan adanya peran wanita di dalam dewan direksi perusahaan Kesehatan yang terdaftar di BEI pada periode *Covid-19* 2019-2021 menurunkan nilai perusahaan. Hasil dari deviden tunai menunjukkan probabilitas sebesar 0.0002 dan nilai *t statistic* sebesar 5.104523. Dividen tunai menjadi hal yang menarik ketika krisis *Covid-19* karena investor dan pemegang saham perlu mensejahterakan hidupnya. Pembagian dividen dalam bentuk tunai oleh perusahaan dapat meningkatkan harga sahamnya sehingga nilai perusahaan meningkat. Hasil dari likuiditas probabilitas sebesar 0.0044 dan nilai *t statistic* sebesar -3.394384 Likuiditas menunjukkan seberapa likuid perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya. Pada masa *Covid-19*, likuiditas menjadi hal yang perlu diperhatikan guna meramal kehidupan. Jangka Panjang perusahaan. Investasi dilakukan karena adanya keuntungan jangka Panjang, jadi rasio likuiditas perusahaan sangat diperhatikan pada masa krisis *Covid-19* guna meningkatkan nilai perusahaannya.

PEMBAHASAN

Hasil penelitian menunjukkan hubungan negative antara gender dengan nilai perusahaan. Semakin banyak perusahaan menggunakan jasa wanita dalam dewan direksi, semakin turun nilai perusahaannya. Perusahaan harus lebih hati-hati dalam menggunakan jasa wanita dalam dewan direksi sebagai pengambil keputusan dikarenakan wanita cenderung tidak fleksibel dalam menggunakan kekuatan memimpinya (Faisal 2018; Sari and Murtanto 2023). Wanita memiliki sifat dominan dalam memimpin serta memiliki kecerdasan yang baik. Namun, dengan sifat dominan dan kepintarannya, wanita yang berperan aktif dalam pengambilan keputusan dewan direksi membuat perusahaan lebih ketat terhadap aturan, sehingga tidak bermanfaat dan justru merugikan nilai perusahaan untuk penambahan biaya pemantauan (Anh & Khanh, 2017). Sehingga, semakin tinggi keberagaman gender atau adanya gender wanita dalam dewan direksi selama periode *Covid-19*, semakin rendah nilai dari perusahaannya, dan sebaliknya. Dividen tunai berperan penting dalam peningkatan nilai suatu perusahaan, terutama pada pandemi *Covid-19*. Pembagian dividen bertujuan untuk

mensejahterakan para investor dan pemegang saham. Namun, selama tiga tahun periode Covid-19, dividen tunai dapat langsung dirasakan di era serba keterbatasan pendapatan. Sehingga, nilai perusahaan dapat ditingkatkan secara positif dan signifikan oleh adanya pembagian dividen tunai oleh perusahaan. Likuiditas merupakan variabel control penting yang harus diperhatikan dalam penentuan investasi investor dan pemegang saham untuk meningkatkan nilai perusahaan. Kemampuan perusahaan untuk bertahan menjalankan kegiatan operasionalnya dan membayar utang jangka pendeknya dengan mandiri menentukan kinerja yang baik dari perusahaan, sehingga meningkatkan kemungkinan perusahaan untuk terus bertahan dalam waktu yang lama. Tujuan investor dan pemegang saham selain mendapatkan kesejahteraan ekonomis adalah mendapatkan keuntungan jangka Panjang dengan panjangnya umur perusahaan. Sehingga, dengan likuidnya suatu perusahaan harga sahamnya di pasar modal akan tinggi dan meningkatkan nilai perusahaannya.

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah sedikitnya sampel yang didapatkan. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan variabel kebijakan deviden dengan purposive sampling hanya perusahaan yang membagikan dividen. Pembagian dividen dapat dilakukan dengan pembagian saham ataupun tunai. Karena pada nyatanya, hanya sedikit perusahaan yang membagikan dividen dalam bentuk tunai karena operasional dan investasi perusahaan dapat terganggu apabila terlalu banyak mengeluarkan kas. Penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi perusahaan yang ingin meningkatkan nilai perusahaannya di masa depan, terutama Ketika ada krisis besar yang mungkin melanda dunia. Penelitian ini juga dapat digunakan oleh perusahaan sebagai referensi untuk menentukan komposisi dewan direksinya untuk peningkatan nilai perusahaan.

SIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan hubungan negative antara gender dengan nilai perusahaan. Semakin banyak perusahaan menggunakan jasa wanita dalam dewan direksi, semakin turun nilai perusahaannya, dividen dan nilai Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

BATASAN DAN REKOMENDASI

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah sedikitnya sampel yang didapatkan. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan variabel kebijakan deviden dengan purposive sampling hanya perusahaan yang membagikan dividen. Pembagian dividen dapat dilakukan dengan pembagian saham ataupun tunai.

REFERENSI

- Agung, G., Hasnawati, S., & Huzaimah, R. A. F. (2021). The Effect Of Investment Decision, Financing Decision, Dividend Policy On Firm Value. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 17(1), 1–12. <https://doi.org/10.23960/Jbm.V17i1.189>
- Anh, V. T. T., & Khanh, B. P. N. (2017). Impact Of Board Gender Diversity On Firm Value: International Evidence. 19(1), 63–76.

- Azman, P. F., & Zuraida, Z. (2023). The Effect Of Profitability, Capital Structure And Cash Dividend On Firm Value Of Public Non-Financial Companies In Indonesia During The Period Before And During The Covid-19 Pandemic (2018-2021). *International Journal Of Current Science Research And Review*, 06(08). <https://doi.org/10.47191/Ijcsrr/V6-I8-55>
- Chrislo, M., & Sambuaga, A. (2022). The Effect Oof Board Gender Diversity, Financial Background And Pandemic Period Towards The Financial Performance Of A Company (Empirical Evidence From Manufacturing Company Listed In Indonesian Stock Exchange). *The 2nd International Conference On Entrepreneurship (Iconent) Sustainability Of Cultural Entrepreneurship*.
- Cnbc. (2022, June 30). Laba Bersih Tumbuh 1.072%, Tapi Kok Harga Saham Turun? Cnbc Indonesia. Laba Bersih Tumbuh 1.072%, Tapi Kok Harga Saham Turun?
- Dewi, K. Y., & Rahyuda, H. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(4), 1252. <https://doi.org/10.24843/Ejmunud.2020.V09.I04.P02>
- Donthu, N., & Gustafsson, A. (2020). Effects Of Covid-19 On Business And Research. *Journal Of Business Research*, 117, 284–289. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2020.06.008>
- Faisal, Yusuf. 2018. “Pengaruh Tingkat Kesehatan Bank Syariah Dan Maqasyid Syariah Indeks Terhadap Pertumbuhan Laba Dengan Good Corporate” *Al-Masraf: Jurnal Lembaga Keuangan Dan*
- Gonçalves, T. C., Gaio, C., & Rodrigues, M. (2022). The Impact Of Women Power On Firm Value. *Administrative Sciences*, 12(3). <https://doi.org/10.3390/Admsci12030093>
- Gunadi, I. G. N. B., Putra, I. G. C., & Yuliastuti, I. A. N. (2020). The Effects Of Profitabilitas And Activity Ratio Toward Firms Value With Stock Price As Intervening Variables. *International Journal Of Accounting & Finance In Asia Pasific*, 3(1), 56–65. <https://doi.org/10.32535/Ijafap.V3i1.736>
- Ibrahim, R., T, S., & Rusydi, M. K. (2021). The Influence Factors Of Tax Avoidance In Indonesia. *International Journal Of Research In Business And Social Science* (2147- 4478), 10(5), 01–10. <https://doi.org/10.20525/Ijrbs.V10i5.1295>
- Kristanto, A. (2019, March 19). Kedawung Cetak Laba Naik Jadi Rp 77 M, Saham Malah Turun. Cnbc Indonesia. Kedawung Cetak Laba Naik Jadi Rp 77 M, Saham Malah Turun
- Maimunah Agustin, S. (2020). Pengaruh Gender Dewan Komisaris, Struktur Kepemilikan Dan Family Control Terhadap Nilai Perusahaan.
- Puspitasari, A., & Srimindarti, C. (2022). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Leverage, Dan Woman On Board Terhadap Firm Value. *Owner*, 6(2), 1269–1280. <https://doi.org/10.33395/Owner.V6i2.690>
- Rahayu, A. C. (2020, November 13). Pendapatan Tertekan, Laba Darya Varia Laboratoria (Dvla) Turun 19,9% Akibat Corona. *Kontan.Co.Id*. <https://industri.kontan.co.id/news/pendapatan-tertekan-laba-darya-varia-laboratoria-dvla-turun-199-akibat-corona>
- Rahmayanti, E., Nuraini, A., Maryasih, L., & Achyar, D. H. (2022). No Woman, No Tax Avoidance A Study On Ceo Gender In Indonesia. *2022 International Conference On Sustainable Islamic Business And Finance, Sibf 2022*, 25–29. <https://doi.org/10.1109/Sibf56821.2022.9939674>
- Ratu, C. E. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Arus Kas Operasional, Dan Dividen Tunai Terhadap Nilai Perusahaan Sugeng Praptoyo Sekolah Tinggi Ilmuekonomi Indonesia (Stiesia) Surabaya. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/4050/4062>
- Saleh, T. (2020, August 24). 11 Emiten Ini Terpaksa Phk & Rumahkan Pegawai, Ini List-Nya. Cnbc Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/Market/20200823224600-17-181374/11-Emiten-Ini-Terpaksa-Phk-Rumahan-Pegawai-Ini-List-Nya/3>

- Saragih, H. P. (2022, May 10). Laba Naik 100%, Saham Inco Malah Mentok Kena Arb. Cnbc Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/Market/20220510100506-17-337698/Laba-Naik-100-Saham-Inco-Malah-Mentok-Kena-Arb>
- Sari, Egi Gumala, And Murtanto. 2023. "Corporate Governance Moderates The Effect Of Efficiency , Intellectual Capital , Liquidity On Banking Earnings Management." *International Journal Of Economic, Business, Accounting, Agriculture Management And Sharia Administration* 3(4):1298–1312.
- Setiawati, S. (2023, May 2). Laba Anjlok 30% Lebih, Tren Kenaikan Saham Mapi Berakhir? Cnbc Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/Research/20230502073501-128-433558/Laba-Anjlok-30-Lebih-Tren-Kenaikan-Saham-Mapi-Berakhir>
- Sumira, S., & Prihandini, W. (2022). Gender Diversity As The Moderating Factor In The Influence Of Financial Factors On The Firm Value: A Study On Companies Listed In Kompas 100 Index In 2015-2019. *Business And Accounting Research (Ijebar) Peer Reviewed-International Journal*, 6. <https://jurnal.stietribhakti.ac.id/index.php/Ijebar>
- Sutrisno, & Fella, N. (2019). Women On Boards, Political Connection Dnd Firm Value (Case Study On Companies In Indonesia Stock Exchange). *Modus*, 32(2), 95–109.
- Yuliana, I. (2019). Investment Decisions, Gender Diversity And Firm Value: Is Gender Important In Indonesia. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 9(3), 387–395. <https://doi.org/10.22219/jrak.v9i3.69>
- Zulvina, D., & Adhariani, D. (2019). Executives' Gender And Firm Value. In *International Journal Of Innovation, Creativity And Change*. *Www.Ijicc.Net* (Vol. 7, Issue 5). *Www.Ijicc.Net*