

**PERAN *GENDER CEO* PADA KEPUTUSAN PENDANAAN, KEBIJAKAN  
DIVIDEN DAN RISIKO PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK  
INDONESIA**

**JURNAL**



Oleh:

Nama : Dea Aan Amalia  
Nomor Mahasiswa : 13311501  
Jurusan : Manajemen  
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

**FAKULTAS EKONOMI**

**MANAJEMEN**

**2018**

Pengaruh *Gender CEO* Terhadap Keputusan Keuangan Perusahaan yang Terdaftar di  
Bursa Efek Indonesia  
JURNAL

Nama : Dea Aan Amalia  
Nomor Mahasiswa : 13311501  
Jurusan : Manajemen  
Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 12 Maret 2018

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing

**Arif Singapurwoko,,S.E.,M.B.A.**

# **PENGARUH *GENDER CEO* TERHADAP KEPUTUSAN KEUANGAN PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Dea Aan Amalia**

Fakultas Ekonomi Manajemen

Universitas Islam Indonesia

Email: [deaamalia02@gmail.com](mailto:deaamalia02@gmail.com)

## ***ABSTRACT***

*This research aimed to analyze the Influence of Gender CEO towards Financial Decision Company listed on the Indonesia Stock Exchange. Variables used in this research are: Gender CEO, Funding Decision, Dividend Policy and Corporate Risk. The dependent variable in this research is the financial decision, where the financial decision in this research is measured by three proxie: funding decision, dividend policy and corporate risk.*

*The sample that becomes the object of this research are all companies that publish annual financial statements listed on the Indonesia Stock Exchange 2014-2016. The total sample of this research 270 data consisting of 135 company data with female CEO and 135 company data with male CEO. This research use purposive sampling method. Data analysis is done with classical assumption test, hypothesis test with linear regression method and other supporting variabel is dummy analysis.*

*The results of this study have an influence on funding decisions, dividend policies and corporate risk.*

***Keywords: Gender, Funding Decision, Dividend Policy, Corporate Risk***

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Gender CEO terhadap keputusan keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini, antara lain : gender CEO, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan risiko perusahaan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah keputusan keuangan dimana keputusan keuangan dalam penelitian ini diukur dengan tiga proksi yaitu keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan risiko perusahaan.

Sampel yang menjadi objek penelitian ini adalah semua perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014 – 2016. Total data penelitian adalah 270 data terdiri dari 135 data perusahaan dengan CEO wanita dan 135 dengan CEO pria. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Analisis data dilakukan dengan uji asumsi klasik, analisis regresi linier, pengujian hipotesis dan variabel pendukung lainnya adalah *analisis dummy*.

Hasil dari penelitian ini terdapat pengaruh terhadap keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan risiko perusahaan.

**Kata Kunci: Gender, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Risiko Perusahaan.**

### **Pendahuluan**

Di Indonesia terdapat banyak wirausahawan yang mempunyai gagasan inovatif dan mempunyai kemampuan untuk merealisasikan gagasan – gagasan yang ada di benak mereka. Langkah yang ditempuh untuk mewujudkan gagasan tersebut adalah membuat sebuah badan usaha yang berbadan hukum. Agar dapat merealisasikan gagasan yang sesuai dengan keinginannya, maka perusahaan harus berada dalam kendalinya.

Dalam sebuah perusahaan tentunya dewan direksi mempunyai peran krusial dalam pengambilan keputusan, khususnya terkait keputusan keuangan. Peran atau

pemegang keputusan strategis dipegang oleh direktur utama atau yang lebih sering disebut sebagai *Chief Executive Officer(CEO)*. Berbagai keputusan akan kembali lagi pada CEO sebagai pengendali keputusan utama termasuk keputusan keuangan perusahaan yang meliputi keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden. Banyak faktor yang mempengaruhi CEO dalam mengambil keputusan, mulai dari pertimbangan rasional maupun emosional, hingga faktor psikologis dari seorang CEO. Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi faktor-faktor tersebut adalah gender dari CEO itu sendiri.

Menurut Ernst dan Young (2009) mengemukakan bahwa *group* dengan keberagaman lebih besar cenderung memiliki kinerja jauh lebih baik dari pada *group* yang homogen meskipun orang-orang didalamnya lebih cakap. Sejalan dengan hal tersebut, kelompok peneliti tingkah laku mengatakan *group* yang bervariasi, ketika dikelola dengan baik akan menghasilkan keputusan bisnis yang inovatif dari pada yang homogen (Catalys, 2005).

Hilda (2004) dalam Sihite (2012) perbedaan kepribadian dari pria pada umumnya bersifat individualis, agresif, kurang sabar, lebih tegas, dengan rasa percaya lebih tinggi dan lebih menguasai pekerjaan. Sedangkan wanita cenderung lebih perhatian kepada orang lain, penurut, pasif, lebih mementingkan perasaan dan mempunyai tanggung jawab mengurus keuarga lebih besar dari pada pria.

Direktur wanita memiliki pengalaman kerja yang berbeda dibandingkan dengan direktur pria. Direktur wanita memiliki pemahaman yang lebih baik atas segmen pasar perusahaan dibandingkan direktur pria dan hal ini dapat mengembangkan kualitas dalam proses pengambilan keputusan perusahaan (Singh dan Vinnicombe, 2004).

Di Indonesia sendiri proporsi jumlah wanita yang menduduki jajaran manajemen pada organisasi atau perusahaan masih sangat sedikit dibandingkan dengan jumlah pria. Mahbubi (2016) seiring dengan perkembangan zaman, keberadaan wanita sebagai pemimpin sudah patut dipertimbangkan. Hal ini dibuktikan dengan meningkatnya isu-isu emansipasi wanita dan kesetaraan gender dalam dekade terakhir tidak hanya secara global melainkan di Indonesia juga. Dalam konteks perusahaan di Indonesia sendiri, terdapat tren peningkatan rata-rata tingkat diversivitas gender dewan direksi yang

diukur dari rasio jumlah dewan direksi wanita dibandingkan dengan total direksi, dimana pada tahun 2011 rata-rata gender hanya sebesar 7,52% dan meningkat secara signifikan sebesar 21,65% pada akhir 2014.

## **Kajian Pustaka**

### *1. Gender CEO*

Direktur utama atau yang lebih sering disebut sebagai Chief Executive Officer (CEO) adalah pimpinan tertinggi dalam manajemen suatu perusahaan yang bertanggung jawab secara penuh terhadap perusahaan secara keseluruhan.

Pada saat ini, CEO merupakan pemimpin atas strategi bisnis yang dikembangkan dalam meningkatkan kekayaan perusahaan (Voogt, 2010). Maka dari itu CEO merupakan dewan direksi yang mempunyai otoritas dalam keputusan keuangan perusahaan yang kemudian dipertanggungjawabkan kepada pemegang saham.

Seorang CEO memiliki berbagai karakteristik seperti usia, gender, maupun latar belakang. Dalam penelitian ini, peneliti berfokus pada karakteristik biologis (CEO dibedakan menjadi dua jenis yakni pria dan wanita) dan masa kepemimpinan CEO.

### *2. Keputusan Keuangan*

Menurut Moeljadi (2006), untuk mencapai tujuan perusahaan agar memaksimalkan kekayaan pemegang saham dapat tercapai, maka perlu diambil berbagai keputusan keuangan (financial decision) yang relevan dan mempunyai pengaruh bagi peningkatan nilai perusahaan. Keputusan-keputusan keuangan itu yakni (1) keputusan investasi (investment decision); (2) keputusan pendanaan (financing decision); dan (3) kebijakan deviden (dividend decision).

Pada penelitian ini, peneliti berfokus pada keputusan pendanaan dan kebijakan deviden perusahaan dikarenakan dua keputusan ini yang secara langsung paling relevan terhadap pembahasan pengaruh gender CEO terhadap keputusan keuangan perusahaan. Hal ini juga dikarenakan keputusan deviden perusahaan dianggap sebagai bagian dari keputusan pendanaan perusahaan.

a. Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan menyangkut beberapa hal, pertama keputusan mengenai penetapan sumber dana yang diperlukan untuk membiayai investasi. Sumber dana yang digunakan untuk membiayai investasi tersebut dapat berupa hutang jangka panjang, hutang jangka pendek dan modal sendiri. Kedua, struktur modal optimum merupakan pertimbangan hutang jangka panjang dan modal sendiri dengan biaya modal rata-rata minimal. Oleh karena itu, perlu ditetapkan apakah perusahaan menggunakan sumber modal eksternal yang berasal dari hutang (obligasi) atau menggunakan modal sendiri (saham baru) sehingga biaya modal yang ditanggung perusahaan minimal (Harjito dan Martono, 2012).

Menurut Sutrisno (2012), keputusan pendanaan sering disebut sebagai kebijakan struktur modal, karena pada keputusan ini, manajer keuangan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi dari sumber-sumber dana yang ekonomis bagi perusahaan guna membelanjai kebutuhan-kebutuhan investasi serta kegiatan usahanya.

b. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan keuangan. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Harjito dan Martono, 2012). Dengan demikian aspek penting dalam kebijakan dividen adalah menentukan alokasi laba yang sesuai di antara pembayaran laba sebagai dividen dengan laba yang ditahan di perusahaan.

c. Risiko Perusahaan

Menurut Hardjito dan Martono (2012: 175), risiko merupakan penyimpangan hasil (*return*) yang diperoleh dari hasil rencana yang

diharapkan. Risiko dalam perusahaan tidak dapat dihindari. Kita hanya dapat mengelola bagaimana agar risiko tersebut sekecil mungkin mempengaruhi keputusan perusahaan. Risiko yang terjadi di perusahaan ada yang dapat dikelola atau diatasi oleh perusahaan, terdapat pula risiko yang tidak dapat diatasi oleh perusahaan. Risiko yang tidak dapat diatasi oleh perusahaan ini biasanya karena tidak dapat dikontrol oleh perusahaan.

### **Hipotesis Penelitian**

H1 : Perusahaan yang dipimpin CEO wanita memiliki tingkat hutang lebih besar dibandingkan perusahaan yang dipimpin CEO pria.

H2 : Perusahaan yang dipimpin CEO wanita cenderung membagikan dividen lebih besar dibandingkan perusahaan yang dipimpin CEO pria.

H3 : Perusahaan yang dipimpin CEO wanita cenderung mengambil risiko lebih besar dibandingkan perusahaan yang dipimpin CEO pria.

### **METODE PENELITIAN**

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian dengan pendekatan kuantitatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang didapatkan bukan dari sumber pertama tetapi dari sumber lainnya. Data sekunder adalah data yang sudah ada dan bermanfaat untuk membantu dalam penyelesaian penelitian. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan, perusahaan yang dipimpin oleh CEO dan CFO wanita dengan rata-rata masa kepemimpinan selama tiga tahun, data *Gender CEO*, data Keputusan Pendanaan (DER), Kebijakan Dividen (DPR), Risiko Perusahaan (Standar Deviasi).

No	Jenis Data	Sumber Data	Satuan
1	Data <i>Gender CEO</i>	<i>Annual Report</i> , IDX	Poin
2	Data Keputusan	<i>Annual Report</i> ,	Persen



	Pendanaan	IDX	
3	Kebijakan Dividen	<i>Annual Report</i> , IDX	Persen
4	Risiko Perusahaan	<i>Annual Report</i> , IDX	Persen

Variabel Independen/ bebas adalah variabel yang mempengaruhi variabel dependen, baik secara positif atau negatif. Variabel independen dalam penelitian ini adalah Gender CEO. Variabel dependen/terikat adalah variabel yang menjadi perhatian utama peneliti, yaitu Keputusan Keuangan dengan proxi Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Risiko Perusahaan.

### **Populasi**

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016.

### **Sampel**

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 90 perusahaan, 45 perusahaan dengan CEO wanita dan 45 perusahaan dengan CEO pria sebagai berikut;

#### **Daftar Perusahaan dengan CEO Wanita**

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ACES	PT. Ace Hardware Indonesia, Tbk.
2	AKRA	PT. AKR Corporindo, Tbk.
3	ALTO	PT. Tri Banyan Tirta, Tbk.
4	ANJT	PT. Austindo Nusantara Jaya, Tbk.
5	ARII	PT. Atlas Resources, Tbk.
6	ASRI	PT. Alam Sutra Realty ,Tbk.
7	BALI	PT. Bali Towerindo Sentra, Tbk.
8	BBRI	PT. Bank Rakyat Indonesia, Tbk.
9	BJBR	PT. Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten, Tbk.

10	BRAM	PT. Indo Kordsa, Tbk.
11	BRPT	PT. Barito Pacifik, Tbk.
12	BTEK	PT. Bumi Teknokultural Unggul, Tbk.
13	BSDE	PT. Bumi Serpong Damai, Tbk.
14	BTON	PT. Betonjaya Manunggal, Tbk.
15	CLPI	PT. Colorpak Indonesia, Tbk.
16	CSAP	PT. Catur Sentosa Adiprana, Tbk.
17	CTTH	PT. Citatah Industri Marmer, Tbk.
18	ECII	PT. Electronic City Indonesia, Tbk.
19	EMDE	PT. Megapolitan Development, Tbk.
20	EMTK	PT. Elang Mahkota Teknologi, Tbk.
21	ERAA	PT. Erajaya Swasembada, Tbk.
22	EXCL	PT. XL Axiata, Tbk.
23	HMSP	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk.
24	INCO	PT. Vale Indonesia, Tbk.
25	IPOL	PT. Indopoly Swakarsa Industry, Tbk.
26	KBLF	PT. Kalbe Farma, Tbk.
27	KICI	PT. Kedaung Indah Can, Tbk.
28	LPKR	PT. Lippo Karawaci, Tbk.
29	MNCN	PT. Media Nusantara, Tbk.
30	MRAT	PT. Mustika Ratu, Tbk.
31	MSKY	PT. MNC SKY Vision, Tbk.
32	NISP	PT. Bank OCBC NISP, Tbk.
33	PTSN	PT. Sat Nusapersada, Tbk.
34	RANC	PT. Supra Boga Lestari, Tbk.
35	ROTI	PT. Nippon Indosari Corpindo, Tbk.
36	SCCO	PT. Supreme Cable Manufacturing Corporation, Tbk.
37	SCMA	PT. Surya Citra Media, Tbk.
38	SHID	PT. Hotel Sahid Raya International, Tbk.
39	SMBR	PT. Semen Baturaja, Tbk.
40	TGKA	PT. Tigaraksa Satria, Tbk.

41	TKIM	PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk.
42	TRIS	PT. Trisula International, Tbk.
43	UNIC	PT. Unggul Indah Cahaya, Tbk.
44	WEHA	PT. Weha Transportasi Indonesia, Tbk.
45	WIIM	PT. Wismilak Inti Makmur, Tbk.

*Sumber : Hasil Olah Data SPSS, 2018*

### **Daftar Perusahaan dengan CEO Pria**

No	Kode	Nama Perusahaan
1	AALI	PT. Astra Agro Lestari, Tbk.
2	ABDA	PT. Asuransi Bina Dana Arta, Tbk.
3	ADES	PT. Aksha Wira International, Tbk.
4	ADHI	PT. Adhi Karya, Tbk.
5	ADMF	PT. Adira Dinamika Multi Finance, Tbk.
6	AKPI	PT. Arha Karya Prima Industry, Tbk.
7	APLN	PT. Agung Podomoro, Tbk.
8	ARNA	PT. Arwana Citramulia. Tbk.
9	ARTA	PT. Arthevest. Tbk.
10	ASJT	PT. Asuransi Jasa Tania, Tbk.
11	ATPK	PT. Bara Jaya International, Tbk.
12	BAJA	PT. Saranacentral Bajatama, Tbk.
13	BATA	PT. Sepatu Bata, Tbk.
14	BBCA	PT. Bank Central Asia, Tbk.
15	BBNI	PT. Bank Negara Indonesia (Persero), Tbk.
16	BIRD	PT. Blue Bird, Tbk.
17	BRNA	PT. Berlina, Tbk.
18	BSSR	PT. Baramulti Suksessarana, Tbk.
19	BUDI	PT. Budi Starch & Sweetener, Tbk.
20	CENT	PT. Centratama Telekomunikasi Indonesia, Tbk.
21	DSSA	PT. Dian Swastika Sentosa, Tbk.
22	ELTY	PT. Bakrieland Development, Tbk.

23	ESSA	PT. Surya Esa Prakasa, Tbk.
24	GGRM	PT. Gudang Garam, Tbk.
25	GIAA	PT. Garuda Indonesia (Persero), Tbk.
26	HRUM	PT. Harum Energy, Tbk.
27	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk.
28	ICON	PT. Island Concept Indonesia, Tbk.
29	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk.
30	ISAT	PT. Indosat, Tbk.
31	JIHD	PT. Jakarta International Hotels & Development, Tbk.
32	JKON	PT. Jaya Konstruksi Manggala Pratama, Tbk.
33	JPFA	PT. JAPFA Comfeed Indonesia, Tbk.
34	JPRS	PT. Jaya Pari Steel, Tbk.
35	KRAS	PT. Krakatau Steel (Persero), Tbk.
36	LION	PT. Lion Metal Work, Tbk.
37	LPGI	PT. Lippo General Insurance, Tbk.
38	MYOR	PT. mMayor Indah, Tbk.
39	PNIN	PT. Paninvest, Tbk.
40	SKLT	PT. Sekar Laut, Tbk.
41	SSTM	PT. Sunson Textile Manufacturer, Tbk.
42	TAXI	PT. Express Transindo Utama, Tbk.
43	TPIA	PT. Chandra Asri Petrochemical, Tbk.
44	ULTJ	PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company, Tbk.
45	WICO	PT. Wicaksana Overseas International, Tbk.

Sumber : Hasil Olah Data SPSS, 2018

### **Metode Analisis Data**

Penelitian ini menganalisis pengaruh *Gender CEO* terhadap Keputusan Keuangan Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan variabel kontrol ukuran perusahaan (*SIZE*) dan *Return on Equity* (*ROE*) melalui metode analisis data yang digunakan adalah metode Regresi Linear. Alat analisis yang digunakan adalah *SPSS for Windows 16.0*. *SPSS* adalah sebuah program komputer yang digunakan untuk

menganalisis data dengan analisis statistik. Analisis regresi linear digunakan untuk mengetahui adanya pengaruh pada hubungan antar variabel-variabel independen dengan variabel dependen menggunakan nilai beta unstandardized karena variabel yang digunakan mempunyai satuan sama yaitu persentase. Mekanisme analisis regresi berganda dilakukan dengan pengujian Asumsi Klasik meliputi Uji Normalitas, Uji Multikolinearitas, Uji Heteroskedastisitas dan Uji Autokorelasi, dilanjutkan dengan pengujian hipotesis (Uji-t).

## **HASIL PENELITIAN**

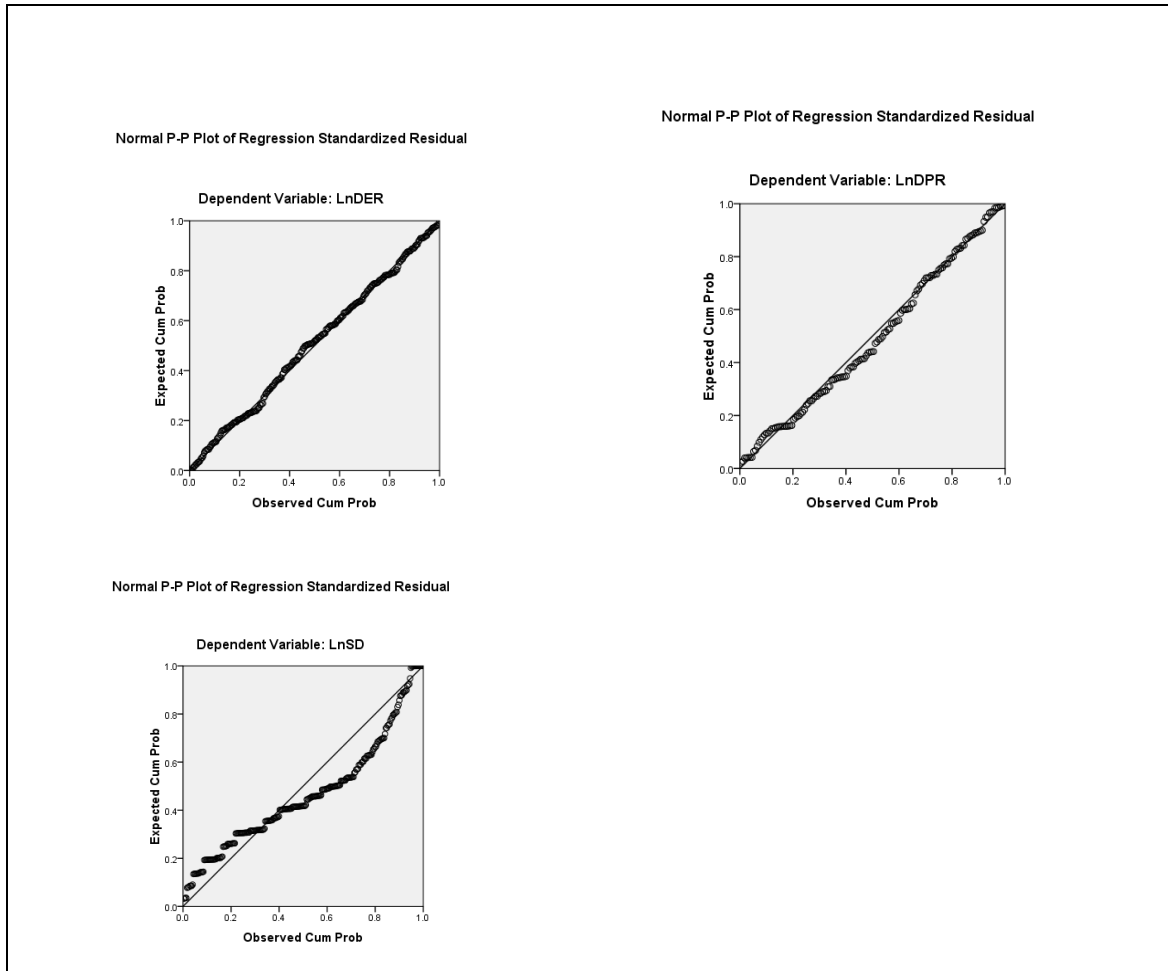
### **1. Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik bertujuan untuk memastikan bahwa model regresi telah memenuhi asumsi dasar sehingga dapat digunakan untuk menguji hipotesis. Model regresi yang digunakan akan menunjukkan hubungan yang signifikan dan representatif (BLUE = Best Linear Unbiased Estimator) apabila memenuhi asumsi dasar klasik regresi. Nilai signifikansi yang dipakai dalam penelitian adalah 5% atau tingkat kepercayaan 95%.

#### **a. Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Untuk menguji data berdistribusi normal atau tidak, dilihat dari Normal Probability Plot pada gambar 4.1 dan 4.2 berikut:

**Gambar 4.1 Uji *Normal Probability Plot* DER, DPR dan SD pada Perusahaan dengan CEO Wanita**



*Sumber : Hasil Olah Data SPSS, 2018*

Hasil uji normalitas pada gambar di atas, grafik normalitas pada semua model regresi menunjukkan titik-titik menyebar berhimpit di sekitar diagonal pada grafik normal probability plots. Dengan demikian residual terdistribusi secara normal.

### b. Uji Multikolinieritas

Hasil regresi variabel independen dan variabel dependen menghasilkan nilai Toleransi dan VIF pada keempat variabel bebasnya. Untuk membuktikan ada atau tidaknya penyimpangan multikolinieritas dapat dilakukan Uji VIF, di mana besarnya nilai VIF < 10 atau besarnya nilai Toleransi > 0,1.

**Tabel 4.2**  
**Uji Multikolinieritas pada Perusahaan**

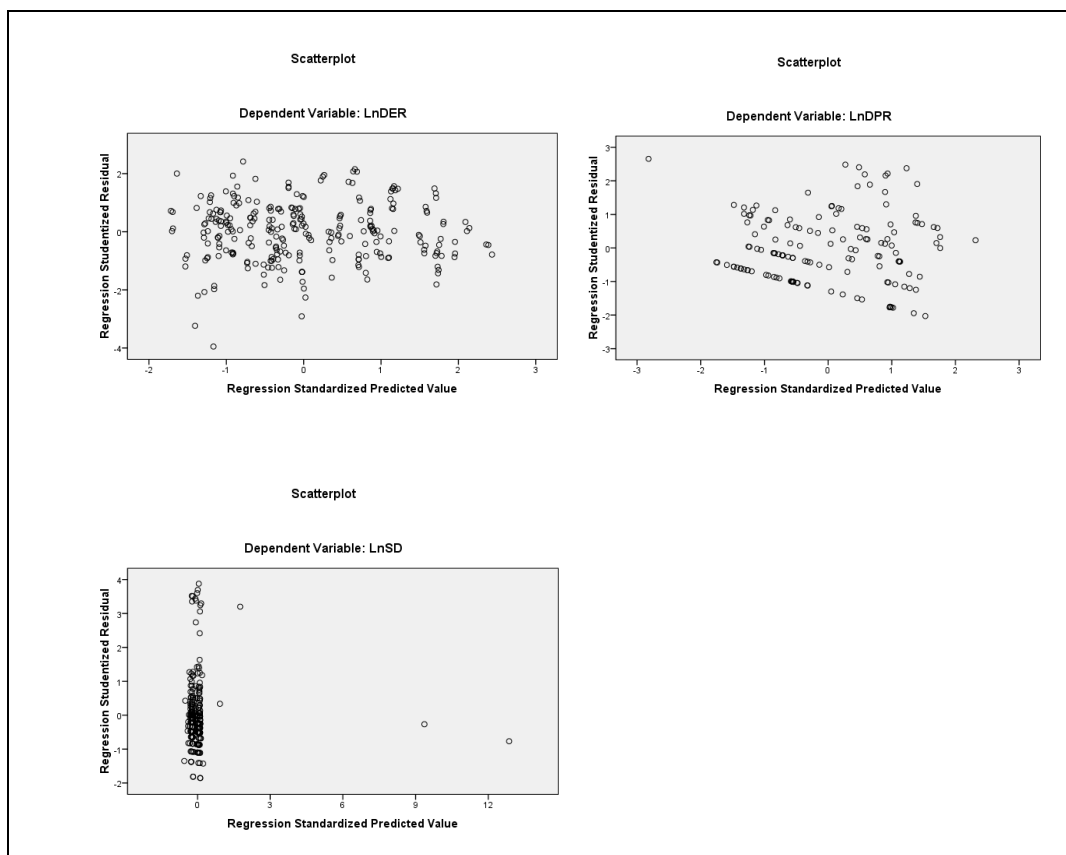
Variabel	DER		DPR		SD	
	Tolerance > 0,1	VIF < 10	Tolerance > 0,1	VIF < 10	Tolerance > 0,1	VIF < 10
SIZE	.989	1.011	.955	1.047	.987	1.014
ROE	.999	1.001	.964	1.037	.999	1.001
GENDER	.990	1.010	.957	1.044	.987	1.013

Hasil dari uji multikolinieritas menunjukkan semua variabel bebas yang terdiri dari SIZE, ROE dan GENDER mempunyai nilai toleransi lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10, sehingga dapat dikatakan memenuhi kriteria regresi berarti model regresi yang diajukan dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas.

### c. Uji Heteroskedasitas

Uji heteroskedasitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidak samaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variace dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap disebut Heterokedasitas. Model regresi yang baik dalam uji ini adalah yang Homoskesdasitas atau tidak terjadi Heteroskedasitas (Ghozali, 2011). Pendeteksian heteroskesdasitas akan dilakukan dengan melihat *Chart* (Diagram Pencar).

**Gambar 4.3 Uji Heteroskedasitas pada Perusahaan dengan CEO Wanita**



Sumber : Hasil Olah Data SPSS, 2018

Hasil dari uji gambar 4.3 disimpulkan *Scatterplot* pada 2 model regresi (DER dan DPR) perusahaan dalam penelitian ini tidak membentuk pola tertentu. Grafik *Scatterplot* menunjukkan titik – titik menyebar secara acak di atas maupun di bawah angka 0, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dan pada *Scatterplot* standar deviasi menunjukkan terjadinya heteroskedastisitas.

#### **d. Uji Autokorelasi**

Uji Autokorelasi adalah gejala terjadinya korelasi di antara kesalahan pengganggu ( $e_i$ ) dari suatu observasi lainnya. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi dapat dilakukan dengan Uji Durbin Watson.



**Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi Durbin Watson**

DW	Kesimpulan	DER	DPR	SD
<1,76292	Ada Atokorelasi Positif			
1,76292-1,83831	Tanpa Kesimpulan			1,796
1,83831-2,23708	Tidak Ada autokorelasi	2,158	1,902	
2,23708-2,16169	Tanpa Kesimpulan			
>2,16169	Ada Autokorelasi Negatif			

*Sumber : Hasil Olah Data SPSS, 2018*

Hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai Durbin Watson sebesar 2,158 untuk model DER, untuk model DPR sebesar 1,902 kedua model itu berada pada daerah tidak ada autokorelasi yang menunjukkan H0 diterima, dan 1,796 untuk model SD yang berada di antara nilai dL: 1,76292 dan dU: 1,83831 yaitu berada pada daerah tanpa kesimpulan, sehingga pada model ini menunjukkan H0 tidak diterima dan ditolak.

## **2. Analisis Regresi Variabel Dummy**

Analisis regresi bergada akan dilakukan bila jumlah variabel independennya minimal dua. Penelitian ini menggunakan variabel independen dan variabel kontrol untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

**Tabel 4.4**  
**Rekapitulasi Hasil Analisis**

Variabel	1		2		3	
	Koefisien	Signifikansi	Koefisien	Signifikansi	Koefisien	Signifikansi
Constant	1,089	0,001	-1,366	0,002	-2,179	0,000
SIZE	-0,047	0,001	-0,092	0,000	0,000	0,983
ROE	0,012	0,696	0,613	0,149	-0,047	0,083
GENDER	-0,215	0,099	0,235	0,101	-0,030	0,079
Variabel	<i>Debt to Equity Ratio</i>		<i>Dividend Payout Ratio</i>			
Dependen	<i>(DER)</i>		<i>(DPR)</i>		<i>Standard Deviasi (SD)</i>	

\*Signifikan pada level 5%

\*\*Signifikan pada level 10%

Sumber : Hasil Olah Data SPSS, 2018

#### **Analisis Regresi Variabel Dummy *Debt to Equity Ratio* (DER)**

Model Regresi linier berganda dengan variabel dummy yang digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas yang terdiri Gender CEO berpengaruh signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER) dari perusahaan yang sudah *Go Public* dan terdaftar di BEI tahun 2014-2016. Hasil perhitungan dari tabel 4.4 menunjukkan bahwa persamaan regresi ganda yang diperoleh dari analisis adalah

$$Y_{DER} = 1,089 - 0,215GENDER - 0,047Size + 0,012ROE + E$$

Hasil model persamaan regresi diatas menunjukkan nilai DER untuk perusahaan CEO pria 0,874 dan CEO wanita sebesar 1,089 yang artinya CEO pria memiliki tingkat hutang lebih rendah dari pada CEO wanita. Hasil ini

didukung oleh pendapat Huang dan Kisgen (2013) yang menyatakan bahwa kinerja perusahaan yang di pimpin CEO wanita cenderung lebih baik dibandingkan perusahaan yang dipimpin CEO pria.

Kesimpulan statistik yang dapat diambil adalah sebagai berikut:

1. Nilai *intercept* konstanta sebesar 1,089. Hasil ini dapat diartikan bahwa apabila besarnya nilai seluruh variabel independen adalah 0, maka besarnya nilai variabel dependen DER akan sebesar 1,089.
2. Nilai koefisien regresi GENDER sebesar -0,215. Hasil ini dapat diartikan bahwa apabila kenaikan sebesar sebesar 1 poin, maka DER turun sebesar 21 persen dengan asumsi variabel lain adalah konstan.
3. Nilai koefisien regresi *SIZE* sebesar -0,047. Hal ini dapat diartikan bahwa apabila kenaikan *SIZE* sebesar 1 poin, maka DER turun sebesar 4,7 (LogN) dengan asumsi variabel lain adalah konstan.
4. Nilai koefisien regresi *ROE* sebesar 0,012. Hal ini dapat diartikan bahwa apabila kenaikan *ROE* sebesar 1 poin, maka DER naik sebesar 1,2 persen dengan asumsi variabel lain adalah konstan.

## **Analisis Regresi Variabel Dummy *Dividend Payout Ratio* (DPR)**

Model Regresi linier berganda dengan variabel dummy yang digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas yang terdiri Gender CEO berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) dari perusahaan yang sudah *Go Public* dan terdaftar di BEI tahun 2014-2016. Hasil perhitungan dari tabel 4.4 menunjukkan bahwa persamaan regresi ganda yang diperoleh dari analisis adalah

$$Y_{DPR} = 1,366 - 0,235GENDER - 0,092Size + 0,149ROE + E$$

Hasil dari persamaan regresi diatas menunjukkan nilai DPR CEO pria sebesar 1,131 dan CEO wanita 1,366 yang artinya dividen yang dibagikan perusahaan dengan CEO pria lebih rendah dari perusahaan dengan CEO wanita.

Kesimpulan statistik yang dapat diambil adalah sebagai berikut:

1. Nilai *intercept* konstanta sebesar 1,366. Hasil ini dapat diartikan bahwa apabila besarnya nilai seluruh variabel independen adalah 0, maka besarnya nilai variabel dependen DPR akan sebesar 1,366.
2. Nilai koefisien regresi GENDER sebesar -0,235. Hasil ini dapat diartikan bahwa apabila kenaikan sebesar 1 poin, maka DPR turun sebesar 23 persen dengan asumsi variabel lain adalah konstan.
3. Nilai koefisien regresi SIZE sebesar -0,092. Hal ini dapat diartikan bahwa apabila kenaikan SIZE sebesar 1 poin, maka DPR turun sebesar 9,2 (LogN) dengan asumsi variabel lain adalah konstan.

4. Nilai koefisien regresi *ROE* sebesar 0,613. Hal ini dapat diartikan bahwa apabila kenaikan *ROE* sebesar 1 poin, maka DPR naik sebesar 6,3 persen dengan asumsi variabel lain adalah konstan.

#### **Analisis Regresi Variabel Dummy *Standard Deviasi (SD)***

Model Regresi linier berganda dengan variabel dummy yang digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas yang terdiri Gender CEO berpengaruh signifikan terhadap *Standard Deviasi (SD)* dari perusahaan yang sudah *Go Public* dan terdaftar di BEI tahun 2014-2016. Hasil perhitungan dari tabel 4.4 menunjukkan bahwa persamaan regresi ganda yang diperoleh dari analisis adalah

$$Y_{SD} = 2,179 - 0,030GENDER + 0,000Size - 0,047ROE + E$$

Hasil dari persamaan regresi di atas menunjukkan nilai SD CEO pria 2,149 dan CEO wanita sebesar 2,179 yang artinya perusahaan yang dipimpin CEO pria mengambil risiko lebih kecil dari perusahaan yang dipimpin CEO wanita.

Kesimpulan statistik yang dapat diambil adalah sebagai berikut:

1. Nilai *intercept* konstanta sebesar 2,179. Hasil ini dapat diartikan bahwa apabila besarnya nilai seluruh variabel independen adalah 0, maka besarnya nilai variabel dependen SD akan sebesar 2,179.
2. Nilai koefisien regresi GENDER sebesar -0,030. Hasil ini dapat diartikan bahwa apabila kenaikan sebesar sebesar 1 poin, maka SD turun sebesar 3 persen dengan asumsi variabel lain adalah konstan.

3. Nilai koefisien regresi *SIZE* sebesar 0,000. Hal ini dapat diartikan bahwa tidak adanya kenaikan pada SD.
4. Nilai koefisien regresi *ROE* sebesar -0,047. Hal ini dapat diartikan bahwa apabila kenaikan *ROE* sebesar 1 poin, maka SD turun sebesar 4,7 persen dengan asumsi variabel lain adalah konstan.

### **Pengujian Hipotesis**

Uji t digunakan untuk membahas pengaruh Gender CEO terhadap Keputusan Keuangan dengan asumsi bahwa variabel yang lain tetap atau konstan. Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan program statistik komputer *SPSS for Windows Release 16.00* diperoleh hasil sebagai berikut:

### **Pengujian Pengaruh Variabel Gender CEO Terhadap DER**

Pada taraf nyata  $(\alpha) = 5\%$  dan  $(\alpha) = 10\%$ , berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai profitabilitas Gender (*p-value*) = 0,099 > 0,05 dan 0,099 < 0,1. Hal tersebut menunjukkan bahwa ada pengaruh signifikan Gender CEO terhadap DER pada nilai signifikan 10%. Nilai profitabilitas *SIZE* (*p-value*) = 0,001 < 0,05 dan 0,001 < 0,1, maka hal tersebut menunjukkan bahwa ada pengaruh signifikan terhadap DER. Nilai profitabilitas *ROE* (*p-value*) = 0,696 > 0,05 dan 0,696 > 0,1. Hal tersebut menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh signifikan terhadap DER.

Variabel gender CEO memiliki koefisien negatif signifikan terhadap keputusan pendanaan. Hal ini menunjukkan perusahaan dengan CEO wanita cenderung lebih sedikit menggunakan hutang dari pada perusahaan dengan CEO pria. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya oleh Huang (2013)

yang menyatakan bahwa perusahaan dengan CEO wanita cenderung memiliki proporsi hutang lebih sedikit. Hasil analisis pada model pertama ini dikuatkan dengan hasil uji t yang signifikan dimana perusahaan dengan CEO wanita memiliki rata – rata rasio keputusan pendanaan (DER) dibawah rata – rata perusahaan dengan CEO pria.

Salah satu faktor yang mempengaruhi keputusan pendanaan, adanya factor psikologis yang melekat pada CEO wanita yakni kecenderungan untuk menghindari risiko. CEO wanita lebih sedikit menggunakan pendanaan dalam bentuk hutang karena terdapat risiko yang melekat pada hutang, yakni risiko beban bunga dan gagal bayar.

### **Pengujian Pengaruh Variabel Gender CEO Terhadap DPR**

Pada taraf nyata  $(\alpha) = 5\%$  dan  $(\alpha) = 10\%$ , berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai profitabilitas Gender ( $p-value$ ) = 0,101 > 0,05 dan 0,101 < 0,1. Hal tersebut menunjukkan bahwa ada pengaruh signifikan Gender CEO terhadap DPR pada nilai signifikan 10%. Nilai profitabilitas SIZE ( $p-value$ ) = 0,000 < 0,05 dan 0,000 < 0,1, maka hal tersebut menunjukkan bahwa ada pengaruh signifikan terhadap DPR. Nilai profitabilitas ROE ( $p-value$ ) = 0,149 > 0,05 dan 0,149 > 0,1. Hal tersebut menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh signifikan terhadap DPR.

Variabel gender CEO memiliki koefisien positif signifikan terhadap kenijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan keuangan. Hasil analisis pada model kedua ini dikuatkan dengan hasil uji t yang signifikan dimana perusahaan

dengan CEO wanita memiliki rata – rata rasio kebijakan dividen (DPR) sama dengan rata – rata perusahaan dengan CEO pria.

### **Pengujian Pengaruh Variabel Gender CEO Terhadap SD**

Pada taraf nyata  $(\alpha) = 5\%$  dan  $(\alpha) = 10\%$ , berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai profitabilitas Gender ( $p\text{-value}$ ) = 0,079 > 0,05 dan 0,079 < 0,1. Hal tersebut menunjukkan bahwa ada pengaruh signifikan Gender CEO terhadap DPR pada nilai signifikan 10%. Nilai profitabilitas *SIZE* ( $p\text{-value}$ ) = 0,983 > 0,05 dan 0,983 > 0,1, maka hal tersebut menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh signifikan terhadap SD. Nilai profitabilitas ROE ( $p\text{-value}$ ) = 0,083 < 0,05 dan 0,083 < 0,1. Hal tersebut menunjukkan bahwa ada pengaruh signifikan terhadap DPR pada signifikansi 10%.

Variabel gender CEO memiliki koefisien negatif signifikan terhadap risiko perusahaan. Perusahaan dengan CEO wanita cenderung menghindari risiko karena CEO wanita cenderung menggunakan perasaan, lebih sensitif berbeda dengan CEO pria yang cenderung mengambil risiko, dimana CEO pria memiliki *overconfidence* dan lebih menggunakan logika daripada perasaan. Hasil analisis pada model ketiga ini dikuatkan dengan hasil uji t yang signifikan dimana perusahaan dengan CEO wanita memiliki rata – rata standar deviasi lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan CEO pria.



## **PENUTUP**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan penelitian yang dilakukan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2016 terkait pengaruh gender CEO terhadap keputusan keuangan perusahaan, maka hasilnya dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Perusahaan dengan CEO wanita cenderung memiliki tingkat hutang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan dengan CEO pria.
2. Perusahaan dengan CEO wanita cenderung memiliki tingkat pembagian dividen sama besarnya dengan perusahaan dengan CEO pria.
3. Perusahaan dengan CEO wanita cenderung memilih tingkat risiko yang lebih rendah dibandingkan perusahaan dengan CEO pria.

### **Saran**

Peneliti menyadari bahwa penelitian ini masih jauh dari kata sempurna oleh karena itu peneliti memberikan saran untuk penelitian selanjutnya sebaiknya lebih diperbanyak lagi daftar kriterian perusahaan yang akan dijadikan objek penelitian. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat meneliti dengan metode yang berbeda yakni melihat pengaruh pergantian CEO dari pria ke wanita dalam setiap perusahaan apabila data dan sampel observasi sudah mencukupi untuk dilakukan uji statistik. Bagi perusahaan diharapkan lebih banyak menggunakan CEO wanita dalam struktur dean komisaris maupun dewan direksi. Pengangkatan tersebut harus sesuai dengan value, visi, misi perusahaan kedepannya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Catalyst (2005), *Catalyst Census Of Women Board Directors Of The Fortune 1000*. Catalyst, New York.
- Ernst dan Young (2009), *Groundbreakers Study, Diversity An Equation For Success*, diperoleh pada 15 Juni 2017 di: [http://Www.Ey.Com/Gl/En/Issues/Driving-Growth/Groundbreakers-Diversity-An-Equation-For\\_success](http://Www.Ey.Com/Gl/En/Issues/Driving-Growth/Groundbreakers-Diversity-An-Equation-For_success).
- Ghozali, I., (2011), *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS Edisi 5*, Universitas Diponegoro: Semarang.
- Harjito, A., & Martono, S. (2012), *Manajemen Keuangan*, Cetakan Kedu, Edisi Kedua, Yogyakarta: Ekonisia.
- Mahbubi, J. (2016), *Gender CEO dan Keputusan Keuangan Perusahaan di Indonesia*, Skripsi Sarjana (Dipublikasikan), Surabaya: Fakultas Ekonomi UNAIR.
- Moeljadi, (2006), *Manajemen Keuangan 1: Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*, Edisi Pertama, Malang: Banyumedia Publishing.
- Sihite, R. C. (2012), *Pengaruh Gender Pada Dewan Komisaris, Dewan Direksi, dan Komite Audit Terhadap Profitabilitas dan Kualitas Laba Perusahaan*, Skripsi Sarjana (Tidak dipublikasikan), Jakarta: Universitas Indonesia.
- Singh, V. Dan S. Vinnicombe, (2004), "Why So Few Women Directors in Top U.K. Boardrooms? Evidence and Theoretical Explanations", *Corporate Governance*, 12(4), hal: 479-488.
- Sutrisno, E., (2012), *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*, Edisi 8, Yogyakarta: Ekonisia.
- Voogt, T. (2010), *An Explanatory Study of The Focus Areas of South African Top 40 Company CFO's*, *Meditari Accountancy Research*, 18(1), hal: 76-92.

