

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

SKRIPSI



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 Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Risiko
Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

SKRIPSI

Dituliskan dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat ujian akhir guna
memperoleh gelar Sarjana Strata-1 Program Studi Manajemen pada Fakultas Ekonomi

UII

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

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

MANAJEMEN

2018

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 12 Maret 2018

Penulis,



Dea Aan Amalia

HALAMAN PENGESAHAN

Pengaruh Gender CEO pada Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Risiko
Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia



Nama : Dea Aan Amalia

Nomor Mahasiswa : 13311501

Jurusan : Manajemen

Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 12 Maret 2018

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing

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

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

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

Disusun Oleh : **DEA AAN AMALIA**

Nomor Mahasiswa : **13311501**

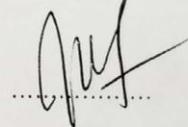
Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari Selasa, tanggal: 10 April 2018

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Arif Singapurwoko, SE., MBA



Penguji : Abdur Rafik, SE., M.Sc.



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Dr. D. Agus Harjito, M.Si.

HALAMAN PERSEMBAHAN

Kupersembahkan skripsi ini kepada:

- ❖ *Kedua orang tuaku tercinta, Emak dan Mama, serta kedua kakakku tersayang, dan my niece and nephew. Terimakasih atas do'a dan dukungannya selama ini.*
- ❖ *Ka Alwi, terimakasih banyak sudah support apapun yang saya ingin lakukan dan selalu memberikan arahan yang baik*

MOTTO HIDUP

“karena sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan, maka apabila kamu telah selesai (dari suatu urusan) kerjakanlah dengan sungguh-sungguh urusan yang lain. Dan hanya kepada tuhanmulah hendaknya kamu berharap”

Q.S Al Insyirah: 6-8)

“Sesungguhnya Allah tidak akan memberikan cobaan kepada seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya”

(Q.S Al Baqarah : 286)

“Jangan jadikan masa lalu adalah kenangan yang perlu dilupakan, jadikanlah masa lalu unuk pelajaran masa depan”

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 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.

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

KATA PENGANTAR

Puji dan Syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayahNya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengaruh *Gender CEO* Terhadap Keputusan Keuangan Yang Terdapat Di Bursa Efek Indonesia”. Skripsi ini disusun untuk memenuhi sebagian persyaratan guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Strata-1 pada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Penulisan ini tidak lepas dari bimbingan, bantuan serta dorongan dari berbagai pihak. Penulis mengucapkan banyak terimakasih kepada :

1. Allah SWT, atas segala Rahmat dan karuniaNya, sehingga skripsi ini dapat selesai tepat pada waktunya
2. Nabi Muhammad SAW yang telah menjadi suri tauladan bagi penulis
3. Bapak Dr. Drs. Dwipraptono Agus Harjito, M.Si, Dekan Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia
4. Bapak Dr. Drs. Sutrisno, MM, Ketua Jurusan manajemen Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia
5. Ibu Dra. Kartini M.Si. selaku Dosen Pembimbing Akademik
6. Bapak Arif Singapurwoko S.E., M.B.A. selaku dosen pembimbing yang telah memberikan bimbingan, saran, dukungan, ilmu dan pengetahuan kepada penulis
7. Segenap Dosen Pengajar Jurusan manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia yang telah membagi ilmu dan membantu penulis hingga akhir studi

8. Orang Tuaku, Kedua Kakakku seluruh keluarga yang selalu memberikan dukungan baik moril maupun materil sehingga penulis dapat menyelesaikan studi ini
9. Sahabatku dan juga kakakku Cupinah, terimakasih sudah menjadi kakak, temen, orang tua, selalu menjadi pendengar yang baik, memberikan nasihat. Tanpa dukungan dan bantuanmu adikmu tidak akan melangkah sejauh ini
10. Teruntuk seseorang yang selalu ada dikala penulisan, tempat berbagi cerita, selalu memberikan masukan dan dukungan, terimakasih yang teramat sangat atas doa, pengorbnan, perhatian, kesabaran dan nasihat yang selalu diberikan selama ini “ Alwi Tunggul Prianggolo”
11. Sahabat-sahabatku *Finance Ulala* (Ica, Ipeh, Intan, Anggi, Heni) terimakasih untuk kebersamaan mulai dari awal kuliah sampai memasuki waktu semester akhir. Terimakasih atas segala dukungan, canda, tawa, haru di kala waktu bersama kalian, semoga persahabatan ini akan selalu ada sampai kapanpun
12. Sahabat dan teman Seperjuangan Jurusan Manajemen 2013, yang tidak bisa penulis sebutkan satu-persatu, terimakasih atas semua dukungan, kenangan, canda tawa selama ini
13. My niece Aghnia Ilmi terimakasih sudah selalu ada untuk tantemu ini, terimakasih sudah banyak membantu banyak hal, dan ikhlas tinggal satu kontrakan di Jogja. Sukses terus untuk kedepannya
14. Serta semua pihak yang telah membantu dan memberikan dukungan serta doanya yang terlalu banyak sehingga tak bisa disebutkan satu persatu. Penulis

hanya bisa berdoa semoga semua kebaikan kalian dibalas oleh Allah SWT.
Amin ya rabb.

Penulis menyadari bahwa dalam skripsi ini masih banyak kekurangan dan keterbatasan. Oleh karena itu, kritik dan saran yang bersifat membangun sangat dibutuhkan. Semoga skripsi ini dapat memberikan sumbangan pengetahuan dan menjadi satu karya yang bermanfaat.

Yogyakarta, 12 Maret 2018

Penulis,

Dea Aan Amalia

DAFTAR ISI

Halaman Sampul Depan Skripsi	
Halaman Judul Skripsi	i
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme.....	ii
Halaman Pengesahan Skripsi.....	iii
Halaman Pengesahan Ujian	iv
Halaman Persembahan.....	v
Halaman Motto	vi
Abstrak.....	vii
Kata Pengantar	ix
Daftar Isi	xii
Daftar Tabel	xvi
Daftar Gambar.....	xvii
Daftar Lampiran.....	xviii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah Penelitian.....	7
1.3 Tujuan Penelitian	7
1.4 Manfaat Penelitian	7
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	9
2.1 Corporate Behavioral Finance.....	9
2.2 Gender CEO.....	10
2.3 Keberagaman Gender.....	10

2.4 Keputusan Pendanaan.....	12
2.4.1 Mengukur Keputusan Pendanaan.....	13
2.5 Pengertian Sumber Modal.....	14
2.6 Klasifikasi Sumber Dana.....	15
2.6.1 Klasifikasi Berdasarkan Sumber Dana.....	15
2.6.2 Klasifikasi Berdasarkan Jangka Waktu.....	16
2.7 Kebijakan Dividen.....	17
2.7.1 Pengertian Dividen.....	17
2.7.2 Jenis – Jenis Dividen.....	17
2.7.3 Pengertian Kebijakan Dividen.....	19
2.7.4 Jenis – Jenis Kebijakan Dividen.....	20
2.7.5 Mengukur Kebijakan Dividen.....	23
2.8 Risiko Perusahaan.....	24
2.8.1 Mengukur Risiko Perusahaan.....	26
2.9 Penelitian Terdahulu.....	27
BAB III METODE PENELITIAN.....	32
3.1 Populasi dan Sampel.....	32
3.2 Jenis dan Sumber Data.....	33
3.3 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	34
3.4.1 Variabel Dependen	34
3.4.2 Variabel Independen	37
3.4.3 Variabel Kontrol.....	37
3.4 Metode Analisis Data.....	39
3.4.1 Stastistik Deskriptif.....	39

3.4.2 Pengujian Asumsi Klasik.....	39
3.4.3 Uji Normalitas.....	40
3.4.4 Uji Multikolinieritas.....	41
3.4.5 Uji Heterokedasitas.....	41
3.4.6 Uji Autokorelasi.....	42
3.4.7 Pengujian Regresi Linear Berganda.....	43
3.4.8 Pengujian Hipotesis.....	44
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....	46
4.1 Analisis Statistik Deskriptif	46
4.2 Uji Asumsi Klasik.....	48
4.2.1 Uji Normalitas.....	48
4.2.2 Uji Multikolonieritas.....	49
4.2.3 Uji Heteroskedastisitas	50
4.2.4 Uji Autokorelasi	52
4.3 Analisis Regresi Linear.....	53
4.3.1 Analisis Regresi Variabel Dummy <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	54
4.3.2 Analisis Regresi Variabel Dummy <i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i>	55
4.3.3 Analisis Regresi Variabel Dummy Standar Deviasi (SD)	56
4.4 Pengujian Hipotesis	57
4.4.1 Pengujian Pengaruh Variabel Gender CEO terhadap DER	57
4.4.2 Pengujian Pengaruh Variabel Gender CEO terhadap DPR	58
4.4.3 Pengujian Pengaruh Variabel Gender CEO terhadap SD.....	59
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	60
5.1 Kesimpulan	60

5.2 Saran	60
Daftar Pustaka.....	62
Lampiran.....	66

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif	46
Tabel 4.2 Hasil Uji Multikolinieritas	50
Tabel 4.3 Hasil Uji Autokorelasi	52
Tabel 4.4 Rekapitulasi Hasil Analisis	53

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual.....	31
Gabar 4.1 Hasil Uji Normalitas	48
Gambar 4.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas	51

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	66
Lampiran 2	69
Lampiran 3	72
Lampiran 4	80
Lampiran 5	90
Lampiran 6	97

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

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.

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.

Salah satu isu *corporate governance* yang sedang beberapa tahun belakangan ini adalah isu mengenai keberagaman *gender* dalam posisi manajemen puncak. Keberagaman *gender* ini dipercaya memiliki pengaruh kuat terhadap profitabilitas

perusahaan. 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 daripada yang homogen (Catalys, 2005).

Salah satu bentuk keberagaman dalam manajemen puncak perusahaan adalah keberadaan wanita. Keberadaan wanita dalam manajemen puncak menjadi hal menarik untuk dipelajari berkaitan dengan *corporate govermance* di Indonesia karena masih adanya anggapan pria lebih pantas menduduki jabatan kepemimpinan dalam perusahaan. Akan tetapi, beberapa peneliti berfokus pada *gender* biasanya beranggapan bahwa wanita lebih memiliki etika dalam bertingkah laku dibandingkan pria (Beltramini, Peterson, dan George, 1984; Ferrel dan Skinner, 1988). 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 keluarga 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).

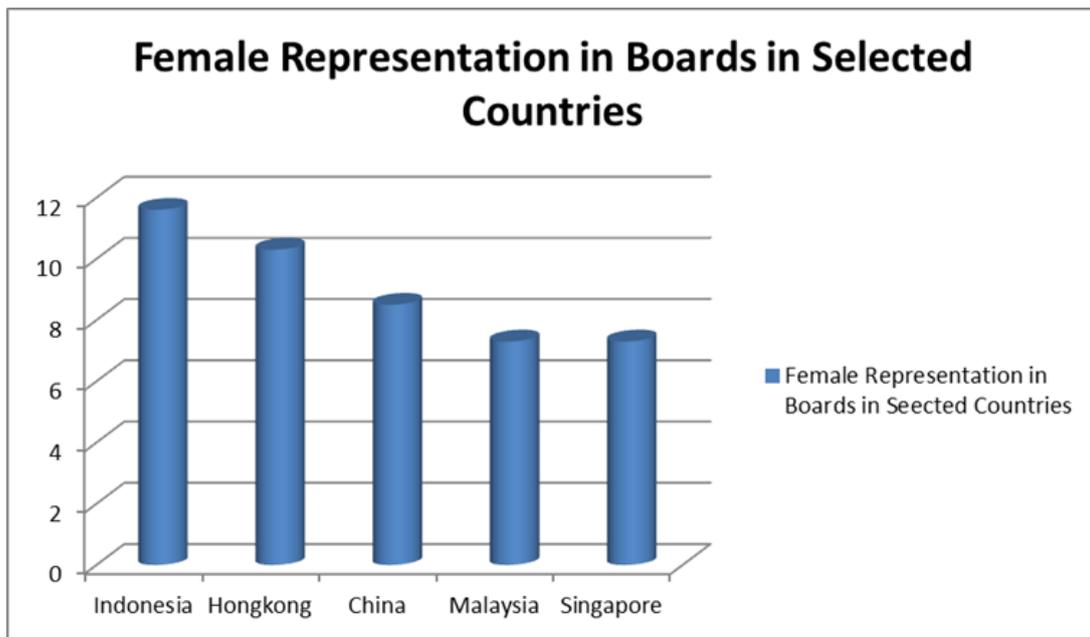
Di Indonesia sendiri proporsi jumlah wanita yang menduduki jajaran manajemen pada organisasi atau perusahaan masih sangat sedikit dibandingkan dengan jumlah pria. Mahbubi (2016) seiring dengan perkembangan zaman, keberadaan wanita sebagai pemimpin sudah patut dipertimbangkan. Hal ini dibuktikan dengan 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.

International Business Resport (IBR) yang dirilis oleh Grant Thomson tahun 2014 tentang karis tersebut melalui wawancara dengan 6700 pimpinan perusahaan (*CEO-Chief Executive Officer*), Direktur (*Managing Director*), direktur pelaksana, pimpinan atau eksekutif senior lain dari semua sektor industri yang dilaksanakan antara November 2013 hingga Februari 2014, diungkapkan bahwa 41% peran manajemen senior di Indonesia pada peringkateMBER 2013 hingga Februari 2014, diungkapkan bahwa 41% peran manajemen senior di Indonesia dipegang oleh wanita pada tahun 2014. Temuan tersebut menempatkan Indonesia pada peringkat kedua di antara 45 ekonomi yang diamati; hanya di belakang Rusia (43%). Proporsi wanita di lever senior di Indonesia merupakan yang tertinggi di antara negara – negara ASEAN, mengungguli Filipina (40%), Thailand (38%), Vietnam (26%), Malaysia (25%), dan Singapura (23%).

Grant Thomson IBR juga menyebutkan bahwa posisi manajemen senior teratas di Indonesia yang dipegang oleh wanita adalah *Chief Financial Officer* (54%), *Chief Marketing Officer* (24%), *Sales Director* (19%), dan *Human Resource Director* (17%). Temuan ini sejalan dengan *Study of Access to Trade and Growth of Women's SMEs in APEC Developing Economic* (2013), yang menunjukkan bahwa wanita Indonesia memiliki keunggulan dibanding dengan pria dalam hal menjalin relasi, di mana 55% wanita dibandingkan dengan 30% pria terlibat di dalam berbagai asosiasi bisnis.

Hasil penelitian yang dituliskan pada *Indonesia Board Diversity Report 2012* tersebut, dapat disimpulkan bahwa Indonesia menduduki peringkat teratas di Asia untuk presentase direktur wanita sebesar 11.6% melampaui Hong Kong, China, Malaysia, bahkan Singapura. Sehingga Indonesia menjadi satu subjek yang menarik untuk dilakukan penelitian terkait pengaruh gender direktur wanita dalam kinerja perusahaan.

Terlepas dari tren peningkatan wanita dalam dewan direksi tidak dapat dipungkiri bahwa gender dari CEO masing sering kali menjadi perdebatan, khususnya pada negara Indonesia yang mempunyai adat ketimuran. Perusahaan yang konservatif masih banyak yang menganggap bahwa posisi top manajemen harus dipegang oleh direktur pria (Mahbubi, 2016).



sumber : *Indonesia Boardroom Diversity Report 2012*

kenyataannya perkembangan, meningkatnya hak-hak kesetaraan gender dan gerakan emansipasi wanita telah mengubah paradigma tersebut. Perkembangan ini seharusnya tidak luput dari pengaruh perbedaan psikologis antara pria dan wanita dalam pengambil keputusan keuangan perusahaan. Perbedaan kepemimpinan pria dan wanita merupakan faktor yang dapat kita lihat sebagai ukuran pengaruh kinerja suatu perusahaan. Keberagaman gender dalam manajemen puncak bukan menjadi sebuah ancaman melainkan dapat mendorong kinerja dan meningkatkan inovasi perusahaan. Sebuah literatur keuangan dan psikologi Huang (2013:822), didapati bahwa direktur pria memiliki tingkat *overconfident* yang lebih tinggi daripada wanita dalam mengambil keputusan keuangan perusahaan dengan pengumuman *retrun* 2% lebih rendah dibanding direktur wanita. Hal ini menjadi suatu temuan yang menarik di mana gender CEO dapat mempengaruhi keputusan keuangan dan tingkat pengembalian atau profitabilitas suatu perusahaan.

Abbott *et all* (2010) pada penelitiannya berhasil membuktikan bahwa kehadiran satu orang atau lebih wanita dalam suatu dewan komitte sangat berpengaruh. Wanita

dapat mengontrol suatu keadaan, di mana wanita cenderung lebih independen, fleksibel, berfikiran luas, dan kooperatif dalam kelompok. Hal tersebut didukung oleh penelitian Adams dan Ferreire (2009) terhadap perusahaan-perusahaan *go public* pada tahun 1996-2003. Hasil penelitian tersebut menjelaskan bahwa anggota dewan wanita mampu mengurangi hadirnya masalah yang timbul dalam kelompok sebesar 29 persen lebih rendah daripada anggota dewan pria.

Anggota pria memiliki lebih sedikit jumlah kehadiran dari pada anggota dewan wanita, perusahaan yang memiliki anggota dewan yang beragam lebih intensif dalam memberikan upah atau bayaran atas kinerja karyawannya. Perusahaan dengan anggota dewan yang beragam juga dapat memberikan kontrol lebih dalam proses pertemuan anggota dewan. Dari penelitian tersebut disimpulkan bahwa keberagaman gender dalam kelompok dewan dapat meningkatkan kewaspadaan pada *monitoring* para anggota dewan.

Berdasarkan hal ini, penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai pengaruh gender CEO terhadap keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan risiko perusahaan di Indonesia karena terdapat tren peningkatan diversitas gender maupun jumlah direksi utama wanita dalam dewan direksi. Selain itu, fakta bahwa Indonesia menduduki peringkat pertama dengan jumlah dewan direksi perempuan terbanyak di Asia, menjadikan Indonesia suatu objek studi yang sangat tepat untuk dikaji.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka dapat diperoleh rumusan masalah penelitian sebagai berikut:

1. Apakah ada perbedaan keputusan pendanaan perusahaan yang dipimpin CEO wanita dan yang dipimpin CEO pria?
2. Apakah ada perbedaan kebijakan dividen perusahaan yang dipimpin CEO wanita dan yang dipimpin CEO pria?
3. Apakah ada perbedaan risiko perusahaan yang dipimpin CEO wanita dan yang dipimpin CEO pria?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian rumusan masalah di atas, maka penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk:

1. Menganalisis perbedaan keputusan pendanaan perusahaan yang dipimpin CEO wanita dan CEO pria.
2. Menganalisis perbedaan kebijakan dividen perusahaan yang dipimpin CEO wanita dan CEO pria.
3. Menganalisis perbedaan risiko perusahaan yang dipimpin CEO wanita dan CEO pria.

1.4 Manfaat Penelitian

Sesuai dengan tujuan penelitian tersebut, maka penelitian ini diharapkan dapat menambah referensi dan bukti empiris mengenai pengaruh *Gender* CEO terhadap Keputusan Keuangan di suatu perusahaan, terutama :

1. Bagi Perusahaan, dapat mengetahui pengaruh perbedaan gender terhadap keputusan keuangan perusahaan yang dapat digunakan sebagai acuan dalam pemilihan CEO sesuai dengan visi dan misi perusahaan di masa mendatang.
2. Bagi Investor, memberikan gambaran secara umum kepada investor mengenai perbedaan karakteristik keputusan keuangan perusahaan berdasarkan gender dari CEO yang dapat menjadi pertimbangan dalam melakukan investasi.
3. Bagi Masyarakat, menjadi pembuktian baru bahwa terdapat pengaruh antara gender CEO wanita juga dapat mengemban tanggung jawab yang sama dengan gender CEO pria.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

1. Corporate Behavioral Finance

Behavioral finance memiliki peran penting dalam implikasi dari keuangan perusahaan. Apabila pendekatan tradisional keuangan perusahaan didasarkan pada perilaku rasional, *capital asset pricing model (CAPM)*, dan pasar yang efisien, maka *corporate behavioral finance* mengemukakan bahwa faktor psikologi turut mempengaruhi pendekatan tradisional (Shefrin, 2001).

Menurut Litner (1998) *behavioral finance* merupakan suatu ilmu yang mempelajari bagaimana manusia menyikapi dan bereaksi atas informasi yang ada dalam upaya untuk mengambil keputusan yang dapat mengoptimalkan tingkat pengembalian dengan memperhatikan risiko yang melekat di dalamnya. Menurut Thaler (1999) berpendapat bahwa perilaku tersebut tidak hanya berhubungan dengan landasan teori keuangan dan hukum ekonomi yang ada, tetapi cenderung dipengaruhi dan atau berdasarkan faktor psikologi.

Sub disiplin *behavioral finance, corporate behavioral finance* mengintegrasikan ilmu ekonomi dan psikologi untuk menginvestigasi pengambilan keputusan keuangan yang dilakukan oleh perusahaan dan penyimpangan yang dilakukan dalam ketidakpastian. Dalam berbagai literatur, pembahasan *corporate behavioral finance* ini dibagi dua pendekatan yakni (1) pendekatan berdasarkan pada perilaku investor, dan (2) pendekatan berdasarkan pengaruh pengambil keputusan direktur terhadap nilai perusahaan (Baker & Wurgler, 2011; Shah et al, 2013).

Pendekatan kedua dari *corporate behavioral finance*, direktur perusahaan tidak sepenuhnya menggunakan rasionalitas dalam mengambil keputusan keuangan perusahaan. Hal ini dikarenakan dalam *corporate behavioral finance* terdapat faktor psikologis dari direktur yang mempengaruhi pengambilan keputusan tersebut.

2. 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.

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.

3. Keberagaman Gender

Keberagaman *gender* yang dimaksudkan penelitian ini adalah bagaimana peran dan keberadaan wanita dalam dewan komisaris. Ernst dan Young (2010) menemukan bahwa kelompok dewan dengan keanekaragaman yang lebih besar cenderung memiliki kinerja yang lebih baik dari pada kelompok dewan yang homogen, meskipun orang-orang didalamnya memiliki kapabilitas yang lebih tinggi. Melihat fenomena ini, banyak peneliti yang menjadikan komisaris wanita sebagai objek penelitian. Beberapa

kelompok peneliti yang meneliti tingkah laku perusahaan mengatakan bahwa kelompok dewan yang bervariasi ketika dikelola dengan baik akan menghasilkan keputusan bisnis yang lebih inovatif dibandingkan kelompok yang tidak bervariasi.

Menurut Siciliano (1996), diversifikasi struktur sumberdaya manusia yang berkaitan dengan ras dan campuran *gender* seringkali dipandang sebagai hal penting untuk memaksimalkan sumberdaya perusahaan. Dalam literatur *corporate governance* dan teori *resource dependence*, sering kali diungkapkan bahwa BOD yang *diversed* dan *well-balanced* dapat secara signifikan meningkatkan kinerja perusahaan (Mitchell, 2001 dalam Noviwijaya dan Rohman, 2013). BOD merupakan mekanisme penting yang dapat meningkatkan dan menciptakan koalisi antara BOD dan pemegang saham dalam mengontrol sumberdaya yang dibutuhkan perusahaan.

Menurut Kusumatri, Supatmi dan Sastra (2007), wanita memiliki sikap kehati-hatian yang sangat tinggi, cenderung menghindari risiko, dan lebih teliti dibandingkan pria. Sisi inilah yang membuat wanita tidak terburu-buru dalam mengambil keputusan. Untuk itu dengan adanya wanita dalam jajaran direksi dikatakan dapat membantu mengambil keputusan yang lebih tepat dan berisiko lebih rendah.

Gender merupakan salah satu atribut keragaman yang paling banyak diteliti. Atribut yang dapat diobservasi lainnya adalah usia (Kilduff, Angelmar dan Mehra, 2000). Terdapat argumen berbeda mengenai hubungan antara keberagaman *gender* dan keuntungan kompetitif organisasi. Beberapa argumen mendukung anggapan bahwa keragaman yang lebih besar akan membawa keuntungan bagi organisasi disebabkan alasan yang pantas. Wanita dianggap memiliki perasaan kognitif yang berfokus pada harmoni (Hurst, Rust dan White, 1989), kemampuan memfasilitasi penyebaran

informasi (Earley dan Mosakowski, 2000), serta dianggap tangguh karena harus menghadapi berbagai tantangan sebelum menduduki suatu posisi jabatan.

4. 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 Sudana (2011) bahwa keputusan pendanaan berkaitan dengan proses pemilihan sumber dana yang dipakai untuk membiayai investasi yang direncanakan berbagai alternatif sumber dana yang tersedia, sehingga diperoleh suatu kombinasi pembelanjaan yang paling efisien. Hasil dari keputusan pendanaan tampak pada neraca sisi pasiva, yaitu berupa hutang lancar, hutang jangka panjang dan modal.

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 membiayai kebutuhan-kebutuhan investasi serta kegiatan usahanya.

Ada dua macam sumber dana: (1) dana pinjaman, seperti hutang bank dan obligasi; (2) modal sendiri, seperti laba ditahan dan saham. Dana pinjaman dan saham, merupakan sumber dana dari luar perusahaan, sedangkan laba ditahan merupakan sumber dana yang berasal dari dalam perusahaan (Sudana, 2011).

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa keputusan pendanaan adalah keputusan perusahaan dalam mencari sumber dana yang akan dipergunakan perusahaan untuk membiayai investasi perusahaan.

Fungsi pendanaan harus dilakukan secara efisien. Manajer keuangan harus mengusahaakan agar perusahaan dapat memperoleh dana yang dilakukan dengan biaya yang minimal dan syarat-syarat yang paling menguntungkan. Manajer keuangan harus mempertimbangkan dengan cermat sifat dan biaya dari masing-masing sumber dana yang akan dipilih, karena masing-masing sumber dana mempunyai konsekuensi keuangan yang berbeda-beda. Dalam melaksanakan fungsi pendanaan, manajer keuangan harus selalu mencari alternatif-alternatif sumber dana untuk kemudian dianalisa, dan dari hasil analisa tersebut dapat diambil keputusan alternatif sumber dana atau kombinasi sumber dana mana yang akan dipilih. Dengan demikian, manajer keuangan harus mengambil keputusan pendanaan (Riyanto, 2010).

5. Mengukur Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui *debt to equity ratio* (DER). Tujuan dari DER adalah untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang-hutang yang dimilikinya dengan modal atau ekuitas yang ada (Mardiyati, dkk, 2012). Menurut Sutrisno (2012: 218), DER adalah imbalan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi DER berarti

modal semakin sedikit dibandingkan dengan hutangnya. Bagi perusahaan, sebaiknya besar hutang tidak boleh melebihi modal sendiri agar bebannya tetap tidak terlalu tinggi.

Debt to equity ratio dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$$

6. Pengertian Struktur Modal

Teori struktur modal berkenaan dengan bagaimana modal dialokasikan dalam aktivitas investasi aktiva riil perusahaan dengan cara menentukan struktur modal antara modal hutang dan modal sendiri, biasanya berkaitan dengan proyek proposal suatu investasi perusahaan (Harmono, 2011: 137). Teori struktur modal yang dikembangkan oleh beberapa ahli digunakan untuk mengetahui apakah perusahaan dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham melalui perubahan struktur modal (Sutrisno, 2012: 256).

Menurut Harjito dan Martono (2012: 256), struktur modal (*capital structure*) adalah perbandingan atau imbangan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri.

Menurut Harjito dan Martono (2012: 257), terdapat beberapa pendekatan teori struktur modal yaitu:

1. Pendekatan Laba Operasi Bersih (*Net Operating Income Approach*)

Pendekatan laba operasi bersih pertama kali dikemukakan oleh David Durand pada tahun 1952. Pendekatan ini menggunakan asumsi bahwa investor memiliki reaksi yang berbeda terhadap penggunaan hutang perusahaan. Pendekatan ini melihat bahwa biaya modal rata-rata tertimbang bersifat konstan berapapun tingkat hutang yang

digunakan oleh perusahaan. Dengan demikian, *pertama*, diasumsikan bahwa biaya hutang konstan. *Kedua*, pengguna hutang yang semakin besar oleh pemilik modal sendiri dilihat sebagai peningkatan risiko perusahaan.

2. Pendekatan Tradisional (*Traditional Approach*)

Pendekatan tradisional diasumsikan terjadi perubahan struktur modal yang optimal dan terjadi peningkatan nilai perusahaan melalui penggunaan *financial leverage*.

3. Pendekatan Modigliani dan Miller (*MM Approach*)

Franco Modigliani dan MH. Miller (disingkat MM) menentang pendekatan tradisional dengan menawarkan pembenaran perilaku tingkat kapitalisasi perusahaan yang konstan. MM berpendapat bahwa risiko total bagi seluruh pemegang saham tidak berubah walaupun struktur modal perusahaan mengalami perubahan. Hal ini didasarkan pada pendapat bahwa pembagian struktur modal antara hutang dan modal sendiri selalu terdapat perundingan atas nilai investasi.

7. **Klasifikasi Sumber Dana**

Klasifikasi sumber dana menurut Sugioarto (2009: 10), yaitu sebagai berikut:

8. **Klasifikasi berdasarkan sumber dana**

1. Sumber dana internal dan eksternal

Sumber dana internal adalah sumber dana yang berasal dari kegiatan operasi perusahaan. Sumber dana internal berasal dari kumulasi laba sesudah pajak yang ditahan (*retained earnings*) dan dana penyusutan (depresiasi).

Sumber dana eksternal adalah sumber dana yang tidak diperoleh dari kegiatan operasi perusahaan. Sumber dana eksternal dapat berasal dari pinjaman pihak ketiga (*loan financing*) ataupun dari modal sendiri.

2. Sumber dana modal sendiri, semi modal sendiri, dan dari pinjaman pihak ketiga.

Sumber dana modal sendiri adalah dana yang berasal dari hasil operasi perusahaan dan dana dari pemegang saham. Yang termasuk dalam kategori modal sendiri adalah modal saham disetor, laba yang tidak dibagi, modal saham biasa, dan saham preferen yang disetor kepada pemilik perusahaan.

Sumber dana semi modal sendiri adalah sumber dana yang bukan dari modal sendiri. Yang termasuk dalam kategori semi modal sendiri adalah pinjaman dari para pemegang saham.

Sumber dana pinjaman dari pihak ketiga adalah pihak ketiga antara lain kredit penjualan dari perusahaan pemasok bahan atau barang jadi, kredit bank umum jangka pendek dan menengah, obligasi, *leasing* barang modal, dan kredit ekspor barang modal.

9. Klasifikasi berdasarkan jangka waktu

1. Sumber dana jangka pendek

Sumber dana jangka pendek dipergunakan perusahaan untuk menandai keperluan jangka pendek atau dana modal kerja, misalnya untuk menandai kebutuhan persediaan barang atau menandai piutang dagang.

Sumber dana jangka pendek dapat dibagi lagi menjadi dua, yaitu:

a. Sumber dana spontan

Sumber dana spontan merupakan sumber dana yang murah karena tidak menanggung biaya bunga pinjaman. Yang termasuk dalam sumber dana spontan adalah kredit penjualan, *down payment* (DP) dari pembeli dan hutang pajak.

b. Sumber dana non spontan

Sumber dana non spontan mengandung biaya bunga pinjaman. Dana non spontan jangka pendek yang paling utama di dunia bisnis adalah kredit jangka pendek bank umum, *commercial paper*, *back to back letter of credit*, dan *factoring* piutang dagang.

2. Sumber dana menengah atau panjang

Sumber dana jangka menengah atau panjang dipergunakan untuk menandai keperluan dana jangka menengah atau panjang, misalnya pembelian harta atau perluasan usaha.

10. Kebijakan Dividen

2.7.1 Pengertian Dividen

Menurut Hanafi (2012: 362), dividen merupakan kompensasi yang diterima pemegang saham di samping *capital gain*. Bagian dari laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham (Hermuningsih dan Warnadi, 2009). Irwati (2006: 3) berpendapat dividen adalah bagian dari keuntungan suatu perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham.

11. Jenis-jenis Dividen

Menurut Baridwan (2006: 434), terdapat beberapa jenis dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham, yaitu sebagai berikut :

12. Dividen Tunai (*cash dividend*)

Dividen tunai ini merupakan bentuk pembayaran dividen yang dibayarkan dalam bentuk uang tunai. Dividen jenis ini paling umum digunakan oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Besar kecilnya dividen tergantung pada kebijakan yang dimiliki perusahaan.

13. Dividen Saham (*stock dividend*)

Dividen saham adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham dan merupakan tambahan saham bagi para pemegang saham.

14. Dividen aktiva selain kas (*property dividend*)

Property dividend merupakan pembayaran dividen yang dibayarkan dalam bentuk barang. Aktiva yang dibagikan biasanya berbentuk surat berharga perusahaan lain yang dimiliki perusahaan tersebut.

15. Dividen Hutang

Dividen hutang timbul apabila laba yang diperoleh tidak mencukupi untuk pembayaran dividen. Dividen jenis ini merupakan dividen yang dibayarkan dalam bentuk surat janji hutang. Perusahaan berjanji untuk membayar tunai pada masa tertentu sesuai dengan perjanjian.

16. Dividen Likuidasi (*liquidating dividend*)

Dividen likuidasi merupakan dividen yang sebagian merupakan pengembalian modal. Dividen ini tercatat dengan mendebit rekening pengembalian modal yang dalam neraca dilaporkan sebagai pengurangan modal saham.

17. Pengertian 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.

Naveli (1989) mengatakan bahwa secara umum kebijakan dividen yang ditempuh perusahaan adalah salah satu dari 3 kebijakan ini : 1) *Constant Dividend Payout Ratio*. Terdapat beberapa cara mengukur DPR yang dibagikan secara tetap dalam persentase atau ratio tertentu, yaitu : (a) membayar dengan jumlah persentase yang tetap dari pendapatan tahunan, (b) menentukan dividen yang akan diberikan dalam setahun sama dengan jumlah persentase tetap dari keuntungan tahun sebelumnya, dan (c) menentukan proyeksi *payout ratio* untuk jangka waktu panjang, 2) *Stable Per Share Dividend*. Kebijakan yang menetapkan besaran dividen dalam jumlah yang tetap. Kebijakan ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan laba yang tinggi, 3) *Reguler Dividend Plus Extra*. Dalam kebijakan ini, perusahaan akan memberikan suatu tingkat dividen yang relatif rendah tetapi dalam jumlah yang pasti, dan memberikan tambahan apabila perusahaan membukukan laba yang cukup tinggi.

18. Jenis-jenis kebijakan dividen

Menurut Riyanto (2010: 269), terdapat berbagai macam, kebijakan dividen yaitu sebagai berikut:

1. Kebijakan dividen yang stabil;

Banyak perusahaan yang menjalankan kebijakan dividen yang stabil, artinya jumlah dividen per lembar yang dibayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan per lembar saham per tahunnya berfluktuasi. Dividen yang stabil dipertahankan untuk beberapa tahun, dan kemudian apabila pendapatan perusahaan meningkat dan kenaikan pendapatan kenaikan pendapatan tersebut nampak baik dan relatif permanen, barulah besarnya dividen per lembar saham

dinaikan. Dividen yang sudah dinaikan ini akan dipertahankan untuk jangka waktu yang relatif panjang.

2. Kebijakan dividen dengan penetapan jumlah dividen minimal plus jumlah ekstra tertentu;

Kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen per lembar saham setiap tahunnya. Jika keadaan keuangan perusahaan baik, maka pemodal akan menerima dividen minimal ditambah dengan dividen tambahan. Namun, jika keuangan perusahaan memburuk maka dividen yang dibayarkan hanya dividen yang minimal saja.

3. Kebijakan dividen dengan penetapan *dividend payout ratio* yang konstan;

Perusahaan yang menjalankan kebijakan ini menetapkan *dividen payout ratio* yang konstan, misalnya 50% berarti jumlah saham per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan keuntungan neto yang diperoleh setiap tahunnya.

4. Kebijakan dividen yang fleksibel;

Penetapan kebijakan DPR fleksibel yang besarnya setiap tahun disesuaikan dengan posisi keuangan perusahaan dan kebijakan keuangan dari perusahaan yang bersangkutan.

Semakin tinggi dividen yang dibagikan kepada pemegang saham akan mengurangi kesempatan perusahaan untuk mendapatkan sumber dana intern dalam rangka mengadakan reinvestasi, sehingga dalam jangka panjang akan menurunkan nilai perusahaan, sebab pertumbuhan dividen akan semakin berkurang. Oleh karena itu, tugas manajer keuangan untuk bisa menentukan kebijakan dividen yang optimal agar bisa menjaga nilai perusahaan.

Menurut Sutrisno (2012: 267), adapun faktor-faktor yang mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham antara lain adalah

1. Posisi solvabilitas perusahaan

Apabila perusahaan dalam kondisi insolvensi atau solvabilitasnya kurang menguntungkan, biasanya perusahaan tidak membagikan laba. Hal ini disebabkan laba yang diperoleh lebih banyak digunakan untuk memperbaiki posisi struktur modalnya.

2. Posisi likuiditas perusahaan

Apabila perusahaan membayarkan dividen, berarti harus bisa menyediakan uang kas yang cukup banyak dan ini akan menurunkan tingkat likuiditas perusahaan. Bagi perusahaan yang kondisi likuiditasnya kurang baik, biasanya *dividend payout rasionya* kecil, sebab sebagian besar laba digunakan untuk menambah likuiditas. Namun perusahaan yang sudah mapan dengan likuiditas yang baik cenderung memberikan dividen lebih besar.

3. Kebutuhan untuk melunasi hutang

Salah satu sumber dana perusahaan adalah dari kreditor berupa hutang, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Hutang-hutang ini harus segera dibayar pada saat jatuh tempo, dan untuk membayar hutang-hutang tersebut harus disediakan dana. Semakin banyak hutang yang harus dibayar, semakin besar dana yang harus disediakan sehingga akan mengurangi jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham.

4. Rencana perluasan

Perusahaan yang berkembang ditandai dengan semakin pesatnya pertumbuhan perusahaan, dan hal ini dapat dilihat dari perluasan yang dilakukan oleh perusahaan.

Semakin pesat pertumbuhan perusahaan, juga semakin pesat perluasan yang dilakukan. Konsekuensinya semakin besar kebutuhan dana untuk membiayai perluasan tersebut. Kebutuhan dana dalam rangka ekspansi dapat dipenuhi baik dari hutang, menambah modal sendiri yang berasal dari pemilik, dan salah satunya juga dapat diperoleh dari *internal resources* berupa membesarkan laba yang ditahan. Dengan demikian, semakin pesat perluasan yang dilakukan perusahaan maka semakin kecil *dividend payout ratio*.

5. Kesempatan investasi

Kesempatan investasi juga merupakan faktor yang mempengaruhi besarnya dividen yang akan dibagi. Semakin terbuka kesempatan investasi maka semakin kecil dividen yang dibayarkan, sebab dananya digunakan untuk memperoleh kesempatan investasi. Namun, apabila kesempatan investasi kurang baik, maka dananya lebih banyak akan digunakan untuk membayar dividen.

6. Stabilitas pendapatan

Bagi perusahaan yang pendapatannya stabil, dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang pendapatannya tidak stabil. Perusahaan yang pendapatannya tidak stabil harus menyediakan kas yang banyak untuk berjaga-jaga.

7. Pengawasan terhadap perusahaan

Kadang pemilik tidak mau kehilangan kendali terhadap perusahaan. Apabila perusahaan mencari sumber dana dari modal sendiri, kemungkinan akan masuk investor baru dan ini tentunya akan mengurangi kekuasaan pemilik lama dalam mengendalikan perusahaan. Jika dibiayai dari hutang, risikonya cukup besar. Oleh karena itu,

perusahaan cenderung tidak membagi dividennya agar pengendalian tetap berada ditangannya.

19. Mengukur Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya *dividend payout ratio*, yaitu besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham (Sudana, 2001:167). Menurut Harmono (2011: 491), *dividend payout ratio* merupakan persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham. Kebijakan dividen (*dividend policy*) 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 dimasa yang akan datang (Harjito dan Martono, 2012: 270).

Dividend payot ratio (DPR) dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Dividend Payout Ratio = \frac{Total\ Hutang}{Net\ Income}$$

20. Risiko Perusahaan

Menurut Hardjito dan Martono (2012: 175), risiko merupakan penyimpangan hasil (*return*) yang diperoleh dari hasil rencana yang diharapkan. Dengan demikian apabila membahas risiko investasi berarti kita sedang menganalisis kemungkinan tidak tercapainya (keuntungan) yang diharapkan. Tidak tercapainya hasil yang diharapkan berarti menandakan adanya penyimpangan atas hasil yang diperoleh dibandingkan

dengan hasil yang direncanakan (diharapkan). Risiko ini terjadi karena keadaan waktu yang akan datang penuh dengan ketidak pastian (*uncertainty*).

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.

Risiko yang ada di perusahaan dapat di bedakan menjadi 3 jenis risiko (Harjito dan Martono, 2012: 177), yaitu:

1. Risiko individual, yaitu risiko yang berasal dari proyek investasi secara individu tanpa dipengaruhi oleh proyek yang lain. Risiko ini terjadi apabila perusahaan hanya melakukan investasi pada satu jenis investasi saja. Risiko ini diukur dari naik-turunnya tingkat hasil yang diharapkan atas investasi yang bersangkutan.
2. Risiko perusahaan, yaitu risiko yang diukur tanpa mempertimbangkan keanekaragaman (diversifikasi) atau portofolio yang dilakukan oleh investor. Jadi risiko ini diukur dengan melihat naik-turunnya hasil yang diperoleh dari investasi tertentu yang dilakukan oleh perusahaan. Investor yang menanamkan modal pada investasi tersebut dan mungkin juga menanamkan modal pada investasi yang lain tidak dipertimbangkan dalam perhitungan risiko ini.
3. Risiko pasar, yaitu risiko investasi yang ditinjau dari investor yang menanamkan modalnya pada investasi yang juga dilakukan oleh perusahaan dan perusahaan-perusahaan lain. Investor melakukan diversifikasi atau penganekaragaman investasi (*portofolio*). Besarnya risiko pasar ini tidak dapat dieliminasi

(dihilangkan) dengan melakukan diversifikasi. Hal ini karena tergantung pada pasar yang ada, sehingga risiko ini dinamakan risiko pasar (*market risk*) yang diukur dengan *beta*. Risiko pasar ini sangat penting untuk diperhitungkan oleh perusahaan. Hal ini karena risiko ini memiliki pengaruh yang langsung terhadap harga saham perusahaan. Besarnya risiko saham (*beta*) akan mempengaruhi tingkat pengembalian investasi saham. Sedangkan besarnya tingkat pengembalian investasi saham tersebut akan mempengaruhi harga saham. Semakin besar tingkat pengembalian saham, maka akan semakin tinggi pula harga sahamnya.

Husnan (1994) menyatakan risiko saham (*beta*) merupakan ukuran risiko yang berasal dari hubungan antara tingkat keuntungan suatu saham dengan pasar. Risiko ini berasal dari faktor fundamental perusahaan dan faktor karakteristik pasar. Menurut Jogiyanto (2000) ada beberapa faktor yang mempengaruhi risiko pasar (*beta*) adalah:

1. *Cyclical*ity, menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan dipengaruhi oleh konjungtur perekonomian. Perusahaan yang sangat peka terhadap kondisi perekonomian merupakan perusahaan yang mempunyai risiko pasar (*beta*) tinggi, dan sebaliknya.
2. *Operating Leverage*, menunjukkan proporsi biaya perusahaan yang merupakan biaya tetap. Semakin besar proporsi ini, semakin besar *operating leverage*-nya. Perusahaan yang mempunyai *operating leverage* yang tinggi akan cenderung mempunyai risiko pasar (*beta*) yang tinggi, dan sebaliknya.
3. *Financial Leverage*, biasa terjadi pada perusahaan yang menggunakan hutang. Semakin besar proporsi hutang, semakin tinggi pula *financial leverage*-nya. Hal ini akan menyebabkan semakin tinggi risiko pasar (*beta*), karena dengan semakin

besar proporsi hutang, akan menyebabkan proporsi modal semakin kecil, sehingga semakin tinggi risiko yang dihadapi pemilik modal.

21. Mengukur Risiko Perusahaan

Penelitian ini mengukur risiko perusahaan dengan menggunakan standard deviasi. Standard deviasi merupakan akar dari varians, menunjukkan seberapa besar penyebaran variabel random terhadap rata-ratanya; semakin besar penyebarannya, semakin besar pula varians atau deviasi standar investasinya.

Standard deviasi dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$SD = \frac{\sum_n^i E_i}{n}$$

SD : Standar Deviasi

E_i : Return Saham pada Periode tertentu

n : Jumlah bulan dalam satu tahun

22. Penelitian Terdahulu dan Pengembangan Hipotesis Penelitian

Penelitian terdahulu yang telah membahas mengenai pengaruh *gender* CEO terhadap keputusan keuangan telah dilakukan oleh beberapa peneliti. Penelitian ini mengadopsi penelitian yang dilakukan oleh Huang dan Kisgen (2013) yang mengkaji tentang perbedaan tingkat *overconfidence* gender pria dibandingkan dengan wanita untuk posisi CEO dan CFO yang diukur melalui keuangan perusahaan di Amerika Serikat. Perusahaan dengan CEO wanita cenderung tumbuh lebih lambat dan lebih sedikit melakukan akuisisi dan hutang. Hal ini ditunjukkan dengan lebih rendahnya tingkat investasi pada perusahaan yang dipimpin oleh CEO wanita. Meskipun demikian, kinerja perusahaan dengan CEO wanita cenderung lebih baik dibandingkan kinerja

perusahaan dengan CEO pria, sehingga disimpulkan bahwa CEO pria memiliki tingkat *overconfidence* lebih tinggi dibandingkan CEO wanita.

Penelitian Gagliardi (2007) membuktikan bahwa pengaruh kepemimpinan wanita terhadap pengembangan dan hasil karyawan. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa ada hubungan negatif yang signifikan antara wanita di manajemen puncak dengan pengembangan hasil seperti volume usaha, investasi, total tagihan upah per pekerjaan, jumlah tenaga kerja, dan omset. Apabila ada wanita di manajemen puncak maka akan menetapkan kebijakan yang ramah wanita seperti penitipan anak dan melakukan mentoring terhadap karyawan junior wanita. Adanya wanita di manajemen puncak berpengaruh negatif terhadap pekerjaan dan upah karyawan.

Berbagai literature perbedaan gender dalam manajemen puncak dapat menyebabkan keuntungan dan kerugian dalam organisasi (Darmadi, 2011). Keberagaman *gender* diyakini dapat membawa keuntungan bagi organisasi karena wanita dianggap memiliki perasaan dalam *cognitive style* (Krisnan dan Park, 2005). Tipe ini menekankan pada harmoni dan nilai-nilai organisasi, mendorong berbagai informasi dan sumber daya, menyelesaikan penyelesaian konflik, dan menunjukkan gaya demokratis dalam memimpin. Adanya wanita dalam manajemen puncak, kemungkinan besar akan meningkatkan kreativitas dan inovasi (Campbell dan Minguéz-Vera, 2008).

Disisi lain perbedaan *gender* dalam manajemen cenderung untuk membawa kerugian kepada organisasi. Keberagaman gender yang lebih besar meningkatkan kemungkinan konflik antar kelompok, yang dapat mengakibatkan proses pengambilan keputusan lebih lambat, (Richard, Barnett, Dwyer dan Chadwick, 2004). Campbell dan

Minguez-Vera, 2008 mengemukakan bahwa proporsi anggota dewan dengan karakteristik tertentu bukan merupakan ukuran yang tepat untuk mengukur keberagaman.

Dezso dan Ross (2008) menyimpulkan bahwa partisipasi wanita dalam posisi top manajemen secara kuat diasosiasikan dengan kinerja perusahaan yang lebih baik. Krishnan dan parsons (2008) menemukan bahwa keberagaman *gender* dalam manajemen puncak dapat meningkatkan kualitas pelaporan keuangan dan kinerja keuangan perusahaan. Penelitian yang dilakukan McKinsey (2010) menemukan bahwa perusahaan dimana kehadiran perempuan yang kuat dalam *board of directors* memiliki tata kelola dan kinerja keuangan yang lebih baik.

Keberadaan wanita dalam dunia kerja atau yang sering dikenal sebagai istilah wanita karier memang masih dianggap hal yang tidak biasa. Kebanyakan orang menganggap bahwa wanita tidak bisa diberi tanggung jawab yang sama besar dengan pria. Hal ini memang terbukti karena meskipun secara global wanita lebih unggul dalam hal jumlah, tetapi dalam praktiknya wanita masih kalah produktif dalam dunia kerja dibandingkan pria. Kusumastuti, Supatmi dan Sastra (2007) menyatakan masih terdapat anggapan bahwa pria lebih pantas untuk menduduki suatu jabatan dalam perusahaan.

Tidak bisa dipungkiri bahwa hingga sekarang masih tetap ada suatu *stereotype* yang dipegang oleh masyarakat mengenai kualitas wanita dibandingkan pria. Pria dianggap memiliki lebih banyak kecerdasan dan pengetahuan sehingga mampu untuk diberi tanggung jawab yang besar termasuk untuk duduk dalam sebuah dewan

perusahaan. Terdapat anggapan bahwa wanita lebih menyukai untuk mengambil risiko yang kecil dibandingkan pria.

Penelitian Charness dan Uri (2007) menyatakan bahwa wanita membuat keputusan investasi yang lebih sedikit dibanding pria. Hal ini membuktikan adanya perbedaan perilaku antara pria dan wanita dalam hal investasi. Campbell dan Minguez-Vera (2008) juga menemukan hasil keberagaman gender berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Richard et al. (2004) juga menemukan bahwa keberagaman gender berpengaruh positif terhadap provitabilitas.

Kebijakan dividen merupakan keputusan seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan pada akhirnya akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen kas atau disimpan dalam bentuk laba ditahan sebagai sumber pendanaan perusahaan (Brigham dan Houston, 2003). Rasio pembayaran dividen akan menunjukkan presentase seberapa besar laba perusahaan yang akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis penelitian ini adalah:

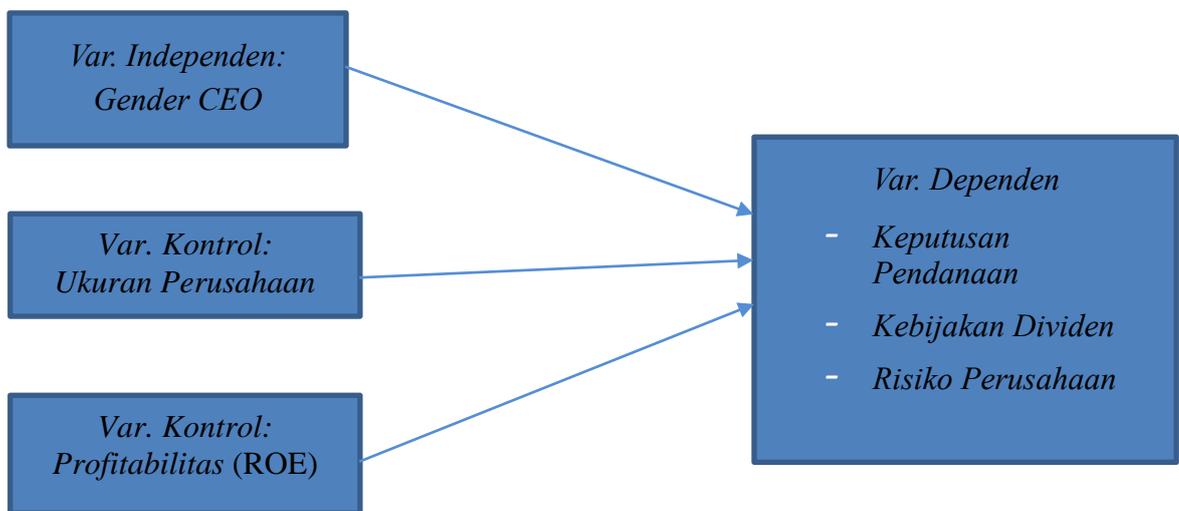
H1 : Perusahaan yang dipimpin CEO wanita memiliki tingkat hutang lebih besar dibandingkan perusahaan yang dipimpin CEO pria.

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.

2.1 Kerangka Konseptual

Pengaruh Gender CEO terhadap Keputusan Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia



BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini menjelaskan seluruh rangkaian penelitian dalam rangka membuktikan hipotesis penelitian di antaranya mengenai populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, hipotesis operasional, variabel penelitian dan metode analisis.

BAB 1 Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/ subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2007). Dalam penelitian ini, populasi yang digunakan adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016.

Sampel adalah bagian dari populasi yang diambil melalui cara-cara tertentu, yang juga memiliki karakteristik tertentu, jelas dan lengkap yang dianggap bisa mewakili populasi. Sampel yang diambil dari perusahaan yang memiliki CEO wanita sampel dilakukan dengan *Purposive Sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Ada pun kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 - 2016.
2. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan dari tahun 2014 - 2016.

3. Perusahaan yang dipimpin oleh CEO dan CFO wanita dengan rata-rata masa kepemimpinan selama 3 tahun.
4. Data mengenai *variable-variable* yang akan diteliti tersedia. Data *variable* tersebut terbagi menjadi tiga, yaitu *variable* dependen (keputusan keuangan), data *variable* independen (Gender CEO), dan data *variable* kontrol (Komposisi Aktiva, *Retrun on Equity* (ROE), Ukuran Perusahaan).

BAB 2 Data dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berasal dari perusahaan di BEI pada tahun 2014 - 2016. Data dapat diperoleh, karena pada umumnya perusahaan yang *go public* mempunyai kewajiban untuk melaporkan laporan tahunan kepada pihak luar perusahaan, sehingga dimungkinkan data dapat diperoleh oleh peneliti.

Penggunaan data sekunder didasarkan pula pada alasan (1) lebih mudah diperoleh dibandingkan data primer, (2) biayanya lebih murah, (3) sudah adanya penelitian menggunakan data jenis itu, (4) lebih dapat dipercaya keabsahannya karena laporan keuangannya telah diaudit oleh akuntan publik.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini seluruhnya merupakan data sekunder, di mana data yang diperoleh bukan dari sumber pertama tetapi dari sumber yang lain. Data sekunder merupakan data yang sudah telah tersedia dan bermanfaat untuk membantu dalam penyelesaian penelitian. Data tersebut diperoleh dari laporan keuangan tahunan dan Bursa Efek Indonesia (BEI) atau dari berbagai media yang lainnya.

Data yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 35 data yang dikumpulkan dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI selama periode tahun 2014 - 2016 yang bisa dilihat pada situs resmi BEI. Pengumpulan data dilakukan dengan menggunakan data dokumentasi yaitu data sekunder yang berupa laporan keuangan masing-masing perusahaan dan laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan. Data laporan keuangan data *time series* untuk tahun 2014 - 2016.

BAB 3 Definisi Operasional Variabel Penelitian

BAB 4 Variabel Dependen

Variabel dependen/terikat adalah variabel yang menjadi perhatian utama peneliti. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden dan Risiko Perusahaan.

1. 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 perimbangan 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, 2014).

a. Mengukur Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui *debt to equity ratio* (DER). Tujuan dari DER adalah untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang-hutang yang dimilikinya dengan modal atau ekuitas yang ada (Mardiyati, dkk, 2012). Menurut Sutrisno (2012: 218), DER adalah imbang antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi DER berarti modal semakin sedikit dibandingkan dengan hutangnya. Bagi perusahaan, sebaiknya besarnya hutang tidak boleh melebihi modal sendiri agar beban tetapnya tidak terlalu tinggi.

Debt to equity ratio dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equitu Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$$

2. Kebijakan Dividen

a. Pengertian Dividen

Menurut Hanafi (2012: 362), dividen merupakan kompensasi yang diterima pemegang saham di samping *capital gain*. Bagian dari laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham (Hermuningsih dan Warnadi, 2009). Irwati (2006) berpendapat dividen adalah bagian dari keuntungan suatu perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham.

b. Pengertian 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. Mengukur Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya *dividend payout ratio*, yaitu besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham (Sudana, 2011). Menurut Harmono (2011), *dividend payout ratio* merupakan persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham. Kebijakan dividen (*dividend policy*) 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 dimasa yang akan datang (Harjito dan Martono, 2012).

Dividend payout ratio (DPR) dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Pendapatan Bersih}}$$

3. Risiko Perusahaan

Menurut Harjito dan Martono (2012), risiko merupakan penyimpangan hasil (*return*) yang diperoleh dari hasil rencana yang diharapkan. Dengan demikian apabila membahas risiko investasi berarti kita sedang menganalisis kemungkinan tidak

tercapainya (keuntungan) yang diharapkan. Tidak tercapainya hasil yang diharapkan berarti menandakan adanya penyimpangan atas hasil yang diperoleh dibandingkan dengan hasil yang direncanakan (diharapkan). Risiko ini terjadi karena keadaan waktu yang akan datang penuh dengan ketidak pastian (*uncertainty*).

a. Mengukur Risiko Perusahaan

Penelitian ini mengukur risiko perusahaan dengan menggunakan standard deviasi. Standard deviasi merupakan akar dari varians, menunjukkan seberapa besar penyebaran variabel random terhadap rata-ratanya; semakin besar penyebarannya, semakin besar pula varians atau deviasi standar investasinya.

Standard deviasi dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$SD = \frac{\sum_n^i E_i}{n}$$

SD : Standar Deviasi

E_i : Return Saham pada Periode tertentu

n : Jumlah bulan dalam satu tahun

BAB 5 Variabel Independen (*Gender CEO*)

Variabel Independen/ bebas adalah variabel yang mempengaruhi variabel dependen, baik secara positif atau negatif. Variabel independen dalam penelitian ini adalah Gender CEO.

BAB 6 Variabel Kontrol

Variabel kontrol adalah variabel yang dikendalikan atau dibuat konstan sehingga hubungan variabel bebas terhadap variabel terikat tidak terpengaruh oleh faktor luar

yang tidak diteliti. Penelitian ini menggunakan dua variabel kontrol, yaitu komposisi ukuran perusahaan (*SIZE*) dan *Return on Equity* (ROE).

1. Ukuran Perusahaan (*Size*)

Ukuran perusahaan pada dasarnya adalah pengelompokan perusahaan kedalam beberapa kelompok, diantaranya perusahaan besar, sedang, dan kecil. Skala perusahaan merupakan ukuran yang dipakai untuk mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang didasarkan kepada total aset perusahaan (Suwito, 2005).

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki perusahaan, baik pada perusahaan besar maupun perusahaan kecil. Perusahaan yang berukuran besar mempunyai berbagai kelebihan dibanding perusahaan berukuran kecil. Kelebihan tersebut yang pertama adalah ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Kedua, ukuran perusahaan menentukan kekuatan tawar-menawar (*bergaining power*) dalam kontrak keuangan. Ketiga, ada kemungkinan pengaruh skala dalam biaya dan return membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh lebih banyak laba (Sawir, 2004). Penelitian ukuran perusahaan dapat menggunakan tolak ukur total penjualan. Total penjualan perusahaan asset perusahaan bernilai besar maka hal ini dapat disederhanakan dengan mentransformasikan ke dalam logaritma natural (Ghozali, 2006). Ukuran perusahaan diukur menggunakan log natural dari penjualan (Klapper dan Love, 2002).

$$SIZE = Ln \text{ total asset}$$

2. Profitabilitas

Penelitian ini menggunakan *Return On Equity* (ROE) sebagai ukuran kinerja operasional perusahaan. ROE merupakan tingkat hasil pengembalian investasi dari

pemegang saham. ROE menggambarkan kemampuan modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham, karena ROE digunakan sebagai pengukur efisiensi besarnya laba bersih dari jumlah modal sendiri yang digunakan perusahaan (Harjito dan Martono, 2014). ROE yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham.

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Ekuitas (modal sendiri)}}$$

BAB 7 Metode Analisis Data

BAB 8 Statistik deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan variabel utama keuangan yang diungkapkan perusahaan dalam laporan keuangan untuk kurun waktu tahun 2014-2016. Alat analisis yang digunakan adalah rata-rata, maksimal, minimal, dan standar deviasi untuk mendeskripsikan variabel penelitian.

BAB 9 Pengujian Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik atau persamaan regresi berganda yang digunakan. 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%. Pengujian ini terdiri atas uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heterokedastisitas dan uji autokorelasi.

BAB 10 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2011). Apabila data terdistribusi normal maka menggunakan statistik parametrik, sedangkan jika data terdistribusi tidak normal maka menggunakan statistik non parametrik. Data yang terdistribusi normal dapat memperkecil kemungkinan terjadinya bias. Pengujian normalitas data dilakukan dengan uji Kolmogorov-Smirnov (Ghozali, 2005).

1. Kriteria Uji Kolmogorov Smirnov *test* adalah
 - Jika signifikan hasil perhitungan data (sig) > 5%, maka data berdistribusi normal.
 - Jika signifikan hasil perhitungan data (sig) < 5%, maka data tidak berdistribusi normal.
2. Kriteria pengujian dengan melihat histogram
 - Jika grafik histogram menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
 - Jika grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

BAB 11 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independent variable*). Cara untuk mendeteksi adanya multikolinieritas adalah dengan melihat besarnya *Tolerance Value* dan *Variance Inflation Factor* (dari output komputer program SPSS for Windows Release 23.0).

Variabel yang menyebabkan multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* yang lebih besar dari 0,1 ($>0,1$) dan VIF yang kurang dari 10 (Ghozali, 2011).

- *Tolerance Value* $> 0,10$ dan VIF < 10 , terjadi multikolinieritas.
- *Tolerance Value* $< 0,10$ dan VIF > 10 , tidak terjadi multikolinieritas.

BAB 12 Uji Heteroskedastisitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homokedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homoskesdasitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas berarti penyebaran titik data populasi pada bidang regresi tidak konstan. Gejala ini ditimbulkan dari perubahan situasi yang tidak tergambar dalam model regresi (Ghozali, 2011).

Pendeteksian heteroskedastisitas akan dilakukan dengan melihat *Chart* (Diagram Pencar). Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka telah terjadi heteroskedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2011).

Analisis dengan grafik plots memiliki kelemahan yang cukup signifikan karena jumlah sampel mempengaruhi hasil plotting. Semakin sedikit jumlah sampel semakin sulit menginterpretasikan hasil grafik plot.

BAB 13 Uji Autokorelasi

Uji ini digunakan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan antara kesalahan pengamat pada periode t dengan kesalahan periode $t-1$. Model regresi yang baik semestinya tidak terjadi gejala autokorelasi. Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi dengan menggunakan uji Durbin-Watson (*DW test*). Gejala autokorelasi dilihat dari nilai Durbin Watson yang diperoleh.

Uji Durbin-Watson hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorelation*) dan mensyaratkan adanya konstanta (*intercept*) dalam model regresi dan tidak ada variabel di antara variabel independen (Ghozali, 2011). Hipotesis akan diuji :

H_0 : tidak ada autokorelasi ($r=0$)

H_a : ada autokorelasi ($r \neq 0$)

Tabel 0.1

Tabel Kriteria Uji Durbin Watson

$d < d_L$	Tolak H_0
$d > d_U$	Tidak Menolak H_0
$d_L \leq d \leq d_U$	Pengujian Tidak Meyakinkan
$d > 4 - d_L$	Tolak H_0
$d > 4 - d_U$	Tidak Menolak H_0
$4 - d_U \leq d \leq 4 - d_L$	Pengujian Tidak Meyakinkan

Sumber: Ghozali, 2011

3.4.7 Analisis Regresi

Analisis regresi berganda digunakan oleh peneliti, bila peneliti bermaksud meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel dependen (kriterium), bila dua atau lebih variabel independen sebagai faktor prediktor dimanipulasi (dinaik turunkan nilainya).jadi analisis regresi ganda akan dilakukan bila jumlah independennya minimal 2 (Sugiyono, 2007).

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + \dots + E$$

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan persamaan linear sebagai berikut:

$$\text{Model 1. DER} = a + b_1\text{GENDER} + b_2\text{SIZE} + b_3\text{ROE} + E$$

$$\text{Model 2. DPR} = a + b_1\text{GENDER} + b_2\text{SIZE} + b_3\text{ROE} + E$$

$$\text{Model 3. SD} = a + b_1\text{GENDER} + b_2\text{SIZE} + b_3\text{ROE} + E$$

DER = *Debt to Equity Ratio*

DPR = *Dividend Payout Ratio*

SD = Standar Deviasi

SIZE = Ukuran Perusahaan

ROE = *Return On Equity*

a = Konstanta Regresi

b₁ = Koefisien regresi skor DER

b_2 = Koefisien regresi ukuran perusahaan

b_3 = Koefisien regresi ROE

E = Error

3.4.8 Pengujian Hipotesis

Pengujian ini digunakan untuk menentukan apakah dua sampel yang tidak berhubungan memiliki nilai rata-rata yang berbeda. Uji beda t-test dilakukan dengan cara membandingkan perbedaaan antara dua nilai rata-rata dengan standar error dari perbedaan rata-rata dua sampel (Ghozali, 2011).

Dua tahap analisis yang harus dilakukan dalam uji ini. Pertama uji asumsi, apakah varians populasi kedua sampel tersebut sama (*equal variance assumed*) atau berbeda (*equal variance not assumed*). Setelah diketahui apakah varians poplasi kedua sampel sama atau tidak, langkah kedua adalah menenukan apakah terdapat perbedaan nilai rata-rata secara signifikan.

Sebagai kriteria penelitian adalah dengan menggunakan tingkat kepercayaan 95%, yaitu untuk menguji hipotesis yang digunakan mengukur tingkat keterkaitan gender CEO terhadap keputusan keuangan.

Adapun langkah-langkah pengujiannya dilakukan sebagai berikut:

a. Merumuskan Hipotesis.

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.

- b. Menentukan daerah signifikan dengan $\alpha = 5\%$ dan $\alpha = 10\%$.
- c. Menghitung dengan *software spss*.
- d. Pengambilan keputusan.

Keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan risiko perusahaan signifikan $> 0,05$, maka H_0 diterima, jadi tidak terdapat perbedaan keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan risiko perusahaan.

Keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan risiko perusahaan signifikan $< 0,05$, maka H_0 diterima, jadi terdapat perbedaan keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan risiko perusahaan.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini membahas analisis data yang telah terkumpul. Data yang telah dikumpulkan laporan keuangan dari perusahaan *go public* yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014 sampai dengan tahun 2016.

4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan variabel utama keuangan yang diungkapkan perusahaan dalam laporan keuangan untuk kurun waktu tahun 2014-2016. Dalam penelitian ini menggunakan alat analisis rata-rata, maksimal, minimal, dan standar deviasi untuk mendeskripsikan variabel penelitian.

Tabel 4.1
Hasil Analisis Deskriptif Statistik

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	270	0	10	1.45	1.695
DPR	270	0	1	.04	.084
SD	270	0	4	.25	.608
SIZE	270	13	32	24.21	4.736
ROE	270	-28	1	-.10	2.157
Valid N (listwise)	270				

Sumber : Hasil Olah SPSS, 2018

Hasil analisis deskriptif diatas, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut:

Tabel di atas dapat menunjukkan bahwa jumlah data dari penelitian ini sebanyak 1270 data observasi. Nilai minimum 0, nilai maksimum 10 dan rata – rata *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah 1,45 dengan standar deviasi 1,695. Hal ini berarti penggunaan hutang perusahaan sebesar 145%.

Hasil deskriptif dari *Dividend Payout Ratio* (DPR) mempunyai rata – rata 0,04 dan standar deviasi 0,084. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan ketika mengambil keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan digaikan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham atau ditahan untuk sumber pendanaan perusahaan, dari hasil analisi perusahaan membagikan laba sebagai dividen sebesar 4%.

Hasil deskriptif dari *Standar Deviasi* (SD) mempunyai rata – rata 0,25 dan nilai minimum 0, nilai maksimum 4. Nila tersebut dapat diartikan bahwa perusahaan mengambil risiko sebesar 25%.

Hasil deskriptif mengenai ukuran perusahaan (*Size*) dari perusahaan memiliki rata – rata 24,21 sedangkan memiliki standar deviasi 4,736 dan nilai minimum 13, nilai maksimum 32. Rata – rata sempel menunjukkan ukuran perusahaan (*size*) yang besar, sedangkan standar deviasi menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (*size*) cukup homogen sehingga tidak terjadi nilai yang ekstrim antar observasi.

Hasil uji deskriptif di atas menunjukkan bahwa rata – rata ROE sebesar -10, dengan standar deviasi 2,157. Hal ini berarti rata – rata perusahaan kemampuan dalam

menghasilkan laba atas pengelolaan seluruh modal sendiri sebesar -10%. Dengan demikian kinerja operasional perusahaan tidak mampu menghasilkan laba bersih.

4.2 Uji Asumsi Klasik

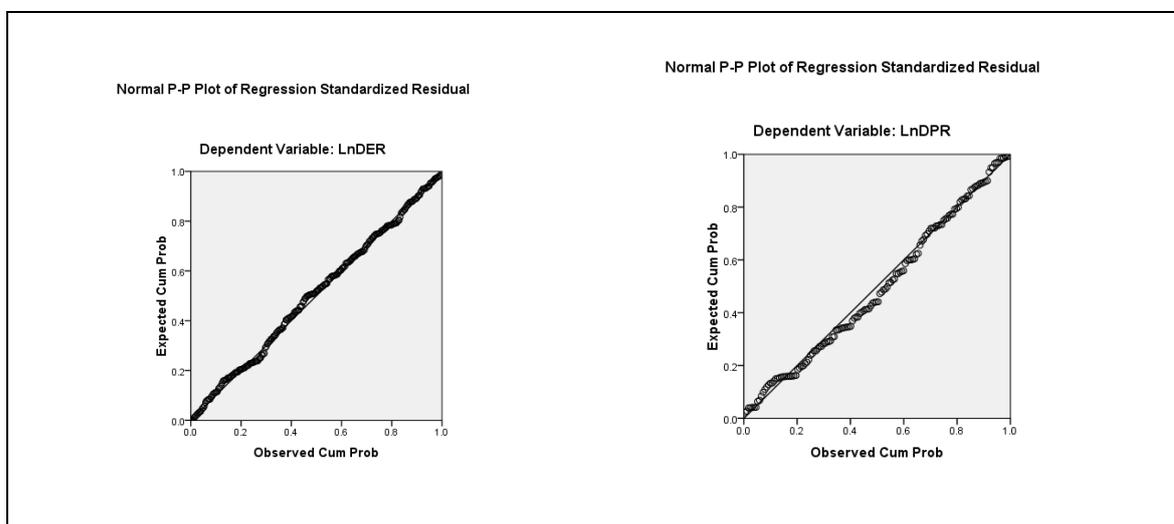
Pengujian ini dilakukan untuk menguji validitas hasil regresi agar hasil yang diperoleh tidak bias. Model regresi yang digunakan akan menunjukkan hubungan yang signifikan dan representatif, apabila memenuhi asumsi dasar klasik regresi. Nilai signifikan yang dipakai dalam penelitian ini adalah 5% dan 10% atau tingkat kepercayaan 95%. Adapun pengujian yang digunakan meliputi :

4.3 Uji Normalitas Residual

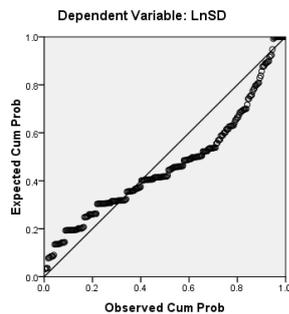
Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan independen memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Untuk mengetahui data berdistribusi normal atau tidak, dilihat dari *Normal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

Gambar 4.1

Uji Normal Probability Plot DER, DPR dan SD



Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



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.

4.4 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independent variable*). Cara untuk mendeteksi adanya multikolinieritas adalah dengan melihat besarnya *Tolerance Value* dan *Variance Inflation Factor*. Variabel yang menyebabkan multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* yang lebih besar dari 0,1 ($>0,1$) dan VIF yang kurang dari 10 (Ghozali, 2011).

- *Tolerance Value* $> 0,10$ dan VIF < 10 , terjadi multikolinieritas.
- *Tolerance Value* $< 0,10$ dan VIF > 10 , tidak terjadi multikolinieritas.

Hasil uji multikorelasi dapat ditunjukkan pada tabel 4.3

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

Sumber : Hasil Olah Data SPSS, 2018

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.

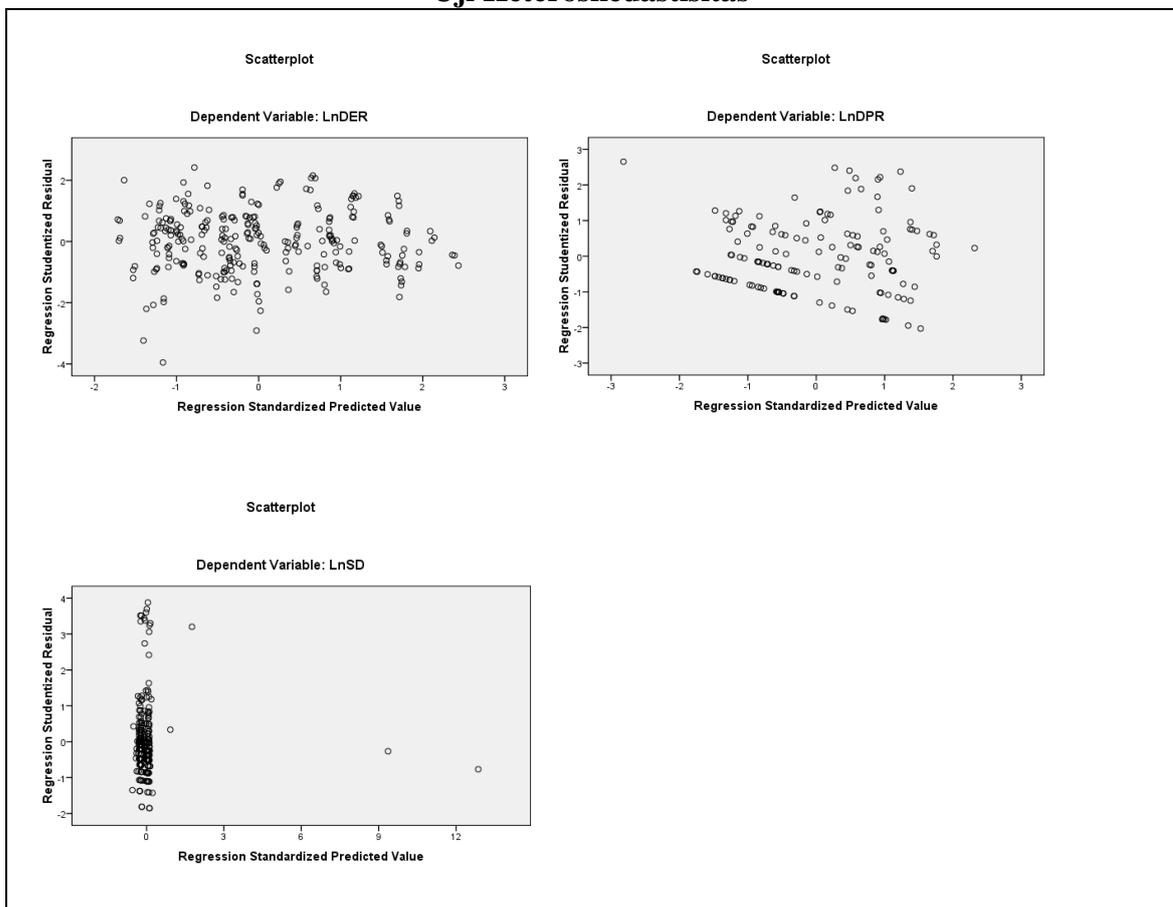
4.5 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variace dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik dalam uji ini adalah yang Homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas (Ghozali, 2011).

Ghozali (2011) mengemukakan pendeteksian heteroskedastisitas akan dilakukan dengan melihat *Scatterplot* dengan dasar pemikiran sebagai berikut :

1. Jika ada pola tertentu, seperti membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka telah terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik – titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Gambar 4.2
Uji Heteroskedastisitas



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.

4.6 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika ada korelasi maka adanya penyakit autokorelasi. Masalah ini disebabkan karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya.

Autokorelasi dapat dilakukan dengan uji Durbin Watson (DW test). Untuk melihat ada tidaknya autokorelasi dengan melihat table Durbin Watson. Hasil uji ini bisa dilihat pada tabel 4.5.

Tabel 4.3
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.

4.7 Analisis Regresi Variabel Dummy

Analisis regresi berganda 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	
	Koofisien	Signifikansi	Koofisien	Signifikansi	Koofisien	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 Dependen	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)		<i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)		<i>Standard Deviasi (SD)</i>	

*Signifikan pada level 5%

**Signifikan pada level 10%

Sumber : Hasil Olah Data SPSS, 2018

4.8 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

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

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.

4.9 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.

4.10 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.

4.11 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:

4.12 Pengujian Pengaruh Variabel Gender CEO Terhadap DER

Pada taraf nyata (α) = 5% dan (α) = 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.

4.13 Pengujian Pengaruh Variabel Gender CEO Terhadap DPR

Pada taraf nyata (α) = 5% dan (α) = 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.

4.14 Pengujian Pengaruh Variabel Gender CEO Terhadap SD

Pada taraf nyata (α) = 5% dan (α) = 10%, berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai profitabilitas Gender (p -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 -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 -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.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

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

1. Keberagaman gender diyakini dapat membawa keuntungan bagi organisasi karena wanita dianggap memiliki perasaan dalam *cognitive style* (Krisnan dan Park, 2005). Keberagaman gender dalam sebuah organisasi kemungkinan besar dapat meningkatkan kreativitas dan inovasi.
2. Penelitian ini membuktikan bahwa terdapat pengaruh pada gender CEO terhadap keputusan pendanaan.
3. Penelitian ini membuktikan bahwa terdapat pengaruh pada gender CEO terhadap kebijakan dividen.
4. Penelitian ini membuktikan bahwa terdapat pengaruh pada gender CEO terhadap risiko perusahaan

5.2 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 kriteria 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 dan komisaris maupun dewan direksi. Pengangkatan tersebut harus sesuai dengan value, visi, misi perusahaan kedepannya.

DAFTAR PUSTAKA

- Abbott, J.H.; Brendan. M; Peter. H; Graeme. M; Cathy. C; and Tracy. H, (2005), "Lumbar Segmental Instability: A Criterion – Related Validity Study of Manual Therapy Assessment", *BMC Musculoskelet Disord*, 6, hal: 56.
- Adam, B. R. Dan D. Ferreira (2009). " *Women in the Boardroom and their impact on Governance and Performance*". *Journal of Financial Economics*, 94 (2), hal: 291-309.
- Baker, M., & Wolger, J. (2011), *Behavioral Corporate Finance: an UpdTED Survey*, *Economics Letters*, 86, hal: 199-203.
- Baridwan, Zaki., (2000), *Intermediate Accounting*, Edisi Tujuh, Yogyakarta: BPFE.
- Beltramini, R. F., R. A. Peterson. Dan G. Kozmetzky (1984), *Concern Of College Students Regardsing Businness Ethnic*. *Journal Of Business Ethnics*, 3, hal: 195-200.
- Brigham, Eugene F. Dan I.C. Gapenski., (1996), *Intermidiate Financial Management, Fifth Editio*, New York: The Dryden Press.
- Campbell, K. Dan Minguéz-Vera, A. (2008), " *Gender Diversity in the Boardroom and Firm Financial Performance*". *Journal of Business Ethics*, vol. 83. no. 3, hal-435-451.
- Catalyst (2005), *Catalyst Census Of Women Board Directors Of The Fortune 1000*. *Catalyst, New York*.
- Charness, G.B. and U. Gneezy, (2007), " *Strong Evidence for Gender Differences in Investment*", University of California at Santa Barbara, Economics Working Paper Series, Department of Economics, UC Santa Barbara.
- Darmadi, S. (2011), *Do Women In Top Management Affect Firm Performance? Evidence From Indonesia*, diperoleh pada tanggal 15 Agustus 2017 di: <http://Ssrn.com/Abstract=1728572>
- Dezso, C., & Ross, D. (2008). " *Girl Power': female participation in top management and firm performance*. Working paper No. RHS06104. Robert H. Smith School of Business University of Maryland.
- Earley, P.C. dan Mosakowski, E, (2000), " *Creating Hybrid Team Cultures: An Empirical Test of Transnational Team Functioning*", *Academy of Managment Journal*, 43(1), hal: 26-49.
- 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>.

- Gagliardi, A. (2007), *A study of Transformational Leadership, Organisational Change and Job Satisfaction*. University of Southern Queensland.
- Ghozali, I., (2011), *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS Edisi 5*, Universitas Diponegoro: Semarang.
- Hanafi, Mamduh dan Halim, A., (2012), *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Ketiga, Cetakan Pertama, Penerbit UPP Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN, Yogyakarta.
- Harjito, A., & Martono, S. (2012), *Manajemen Keuangan*, Cetakan Kedua, Edisi Kedua, Yogyakarta: Ekonisia.
- Harmono, (2011), *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*, Edisi Pertama, Jakarta: Bumi Aksara.
- Hermuningsih, Sri dan Dewi Kusuma Wardani, (2009). Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Malaysia dan Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Siasat Bisnis*, Vol. 13, No. 2, Hal: 173 – 183. Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa.
- Huang, Jiekun dan D.J. Kisgen. 2013, Gender And Corporate Finance: Are Male Executives Overconfident Relative To Female Executives?, *Journal of Financial Economics* 108, hal: 822-839.
- Hurst, D.K.; J. C. Rust dan R. E White, (1989), “Top Management Teams And Organizational Renewal”, *Strategic Management Journal*, 10(1), hal: 87-105.
- Husnan, S., (2000), *Dasar-Dasar Teori Portofolio*, Edisi Kedua, Unit Penerbitan dan Percetakan AMP YKPN, Yogyakarta.
- Irwati, Susan., (2006), *Manajemen Keuangan*, Cetakan Pertama, Bandung: Pustaka.
- Jogiyanto, (2000), *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kedua, Yogyakarta: BPFU-UGM.
- Khan, Walayet A. Dan J.P. Vieito., (2013), CEO Gender and Firm Performance, *Journal of Economics and Business*, vol. 67, hal: 55-66.
- Kilduff, M.; Angelmar, R.; dan Mehra, A, (2000), “Top Management-Team Diversity and Firm Performance: Examining The Role of Cognitions”, *Organization Science*, 11(1), hal: 21-34.
- Krishnan, G.P. dan L. M. Parsons (2008), “Going To The Bottom Line: An Exploration Of Gender And Earnings Quality”. *Journal Of Business Ethics*, vol. 78, no. 1-2, hal: 65-76.
- Krishnan, H.A. and Park, D. (2005), A Few Good Women – On Top Management Teams, *Journal of Business Research*, 58(1), hal: 1712-1720.

- Klapper, Loera dan Love I., (2002), Corporate Governance, Investor Protection, And Performance In Emerging Market, *World Bank Policy Research Working Paper*, April.
- Kusumastuti, S.; Suptami; dan P. Sastra, (2007), “Pengaruh Board Diversity Terhadap Nilai Perusahaan Dalam Perspektif Corporate Governance”, (The Impact Of Board Diversity On Firm Value: Corporate Governance Perspectives), *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan (Journal of Accounting And Finance)*, 9(2), hal: 88-98.
- Lintner, G. (1998). Behavioural Finance: Why Investors Make Bad Decisions. *The Planner*, 13(1), 7-8.
- Mahbubi, J. (2016), Gender CEO dan Keputusan Keuangan Perusahaan di Indonesia, Skripsi Sarjana (Dipublikasikan), Surabaya: Fakultas Ekonomi UNAIR.
- Mardiyati, dkk (2012), *Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010*. Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia, Vol. 3, No. 1.
- McKinsey & Company, (2007), Women Matter: Gender Diversity; A Corporate Performance Driver.
- Moeljadi, (2006), *Manajemen Keuangan 1: Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*, Edisi Pertama, Malang: Banyumedia Publishing.
- Naveli, R.P., (1989), *Fundamentals of Managerial Finance*, Cincinnati Ohio: South Western Publishing.
- Noviwijaya, A. Dan A. Rohman, (2013), Pengaruh Keberagaman Gender Dan Usia Pejabat Perbendaharaan Terhadap Penyerapan Anggaran Satuan Kerja (Studi Empiris Pada Satuan Kerja Lingkup Pembayaran KPPN Semarang I)”. *Dipenegoro Journal Of Accounting*, 2 (3), hal:1.
- Richard, O.C.; T. Barnett; S. Dwyer dan K. Chadwick, (2004), “Cultural Diversity in Management, Firm Performance, and The Moderating Role of Entrepreneurial Orientation Dimensions”, *Academy of Management Journal*, 47(2), hal: 255-266.
- Riyanto, B., (2010), *Dasar – Dasar Pembelian Perusahaan*, Edisi Keempat, Yogyakarta: BPF.
- Sawir, A. (2004). *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan*. Perusahaan, Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Shah, P. (2013), Behavioural Corporate Finance: a New Paradigm shift to understand corporate decisions, *Global Research Analysis*, 2(1), hal: 85-86.
- Shefrin, H. (2001), Behavioural Corporate Finance, *Journal of Applied Corporate Finance*, 14(3), hal: 113-126.

- Siciliano, J.I (1996), "The Relation Of Board Member Diversity To Organizational Performance", *Journal of Business Ethics*, 15(12), hal: 1313-1320.
- 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? Evidance and Theoretical Explanations", *Corporate Governance*, 12(4), hal: 479-488.
- Sudana, I Made. (2011), *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori dan Praktik*, Jakarta: Erlangga.
- Sugiarto, (2009), Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan dan Informasi Asimetri, Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Sugiyono, (2007), *Statistika Untuk Penelitian ALFABETA*: Bandung.
- Sutrisno, E., (2012), *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*, Edisi 8, Yogyakarta: Ekonisia.
- Suwito, Edy dan Herawaty., (2005), *Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Tindakan Perataan Laba Yang Dilakukan Oleh Perusahaan Yang Terdaftar Di BEJ*, Simposium Nasional Akuntansi VIII Solo.
- Thaler, R.J. (1999), Mental Accounting Matters, *Journal of Behavioural Decision Making*, 12, hal: 183-206.
- Voogt, T. (2010), An Explanatory Study of The Focus Areas of South African Top 40 Company CFO's, *Meditari Accountancy Reasearch*, 18(1), hal: 76-92.

Lampiran 1
Data Perusahaan Dengan CEO Wanita

Data Nama CEO Wanita Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Nama CEO
1	ACES	PT. Ace Hardware Indonesia, Tbk.	Tarisa Widya Krisnadi
2	AKRA	PT. AKR Corporindo, Tbk.	Mery Sofi
3	ALTO	PT. Tri Banyan Tirta, Tbk.	Elly Salim
4	ANJT	PT. Austindo Nusantara Jaya, Tbk.	Istini Tatiek Siddharta
5	ARII	PT. Atlas Resources, Tbk.	Lidwina S. Nugraha
6	ASRI	PT. Alam Sutra Realty ,Tbk.	Lilia Setiprawati Sukotjo
7	BALI	PT. Bali Towerindo Sentra, Tbk.	Anni Suwardi
8	BBRI	PT. Bank Rakyat Indonesia, Tbk.	Lenny Sugihat
9	BJBR	PT. Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten, Tbk.	Nia Kurnia
10	BRAM	PT. Indo Kordsa, Tbk.	Fatma Arzu Ergene
11	BRPT	PT. Barito Pacifik, Tbk.	Salwati Agustina .D.
12	BTEK	PT. Bumi Teknokultural Unggul, Tbk.	Naning Wahyuningsi
13	BSDE	PT. Bumi Serpong Damai, Tbk.	Lie Jani Harjanto
14	BTON	PT. Betonjaya Manunggal, Tbk.	Jenny Tanujay
15	CLPI	PT. Colorpak Indonesia, Tbk.	Herlina Heterangan
16	CSAP	PT. Catur Sentosa Adiprana, Tbk.	Tjia Tjhin Hwa
17	CTTH	PT. Citatah Industri Marmer, Tbk.	Tiffany Johanes
18	ECII	PT. Electronic City Indonesia, Tbk.	Ingrid Pribadi
19	EMDE	PT. Megapolitan Development, Tbk.	Lora Melani Lowas B.R
20	EMTK	PT. Elang Mahkota Teknologi, Tbk.	Yuslinda Nasution
21	ERAA	PT. Erajaya Swasembada, Tbk.	Sintawati Halim
22	EXCL	PT. XL Axiata, Tbk.	Dian Siswarini
23	HMSP	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk.	Sylvia Siregar
24	INCO	PT. Vale Indonesia, Tbk.	Febriany Eddy
25	IPOL	PT. Indopoly Swakarsa Industry, Tbk.	Yenni Merlina
26	KBLF	PT. Kalbe Farma, Tbk.	Bernadette Ruth .I.
27	KICI	PT. Kedaung Indah Can, Tbk.	Ratna Setya Kusuma
28	LPKR	PT. Lippo Karawaci, Tbk.	Ninik Prajitno
29	MNCN	PT. Media Nusantara, Tbk.	Kanti Mirdati .I.
30	MRAT	PT. Mustika Ratu, Tbk.	Putri Kuswisnu
31	MSKY	PT. MNC SKY Vision, Tbk.	Dhini Widhiastuti
32	NISP	PT. Bank OCBC NISP, Tbk.	Prawati Surjaudaja
33	PTSN	PT. Sat Nusapersada, Tbk.	Kustina

34	RANC	PT. Supra Boga Lestari, Tbk.	Suryawati
35	ROTI	PT. Nippon Indosari Corpindo, Tbk.	Wendy Sui Cheng Yap
36	SCCO	PT. Supreme Cable Manufacturing Corporation, Tbk.	Elly Soepono
37	SCMA	PT. Surya Citra Media, Tbk.	Harsiwi
38	SHID	PT. Hotel Sahid Raya International, Tbk.	Lenny Dyah Triajani
39	SMBR	PT. Semen Baturaja, Tbk.	Rusniwati alie
40	TGKA	PT. Tigaraksa Satria, Tbk.	Lianne Widjaja
41	TKIM	PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk.	Linda Suryasari
42	TRIS	PT. Trisula International, Tbk.	Tjhoi Irsa Tjahjadi
43	UNIC	PT. Unggul Indah Cahaya, Tbk.	Lili Setiadi
44	WEHA	PT. Weha Transportasi Indonesia, Tbk.	Angreta Chandra
45	WIIM	PT. Wismilak Inti Makmur, Tbk.	Trisnawati Trisnajuawana

Lampiran 2
Data Perusahaan Dengan CEO Pria

Data Nama CEO Pria Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Nama CEO
1	AALI	PT. Astra Agro Lestari, Tbk.	Widya Wiryawan
2	ABDA	PT. Asuransi Bina Dana Arta, Tbk.	Candra Gunawan
3	ADES	PT. Aksha Wira Internationl, Tbk.	Wihardjo Hadiseputo
4	ADHI	PT. Adhi Karya, Tbk.	Budi Haro
5	ADMF	PT. Adira Dinamika Multi Finance, Tbk.	Willy Suwandi Dharma
6	AKPI	PT. Arha Karya Prima Industry, Tbk.	Wilson Pribadi
7	APLN	PT. Agung Podomoro, Tbk.	Cosmas Batubara
8	ARNA	PT. Arwana Citramulia. Tbk.	Tandea Rustandy
9	ARTA	PT. Arthevest. Tbk.	Jeremy Vincentius
10	ASJT	PT. Asuransi Jasa Tania, Tbk.	Basran Damanik
11	ATPK	PT. Bara Jaya International, Tbk.	Yanto
12	BAJA	PT. Saranacentral Bajatama, Tbk.	Handaja Susanto
13	BATA	PT. Sepatu Bata, Tbk.	M. Imran Malik
14	BBCA	PT. Bank Central Asia, Tbk.	Jahja Setiaatmadja
15	BBNI	PT. Bank Negara Indonesia (Persero), Tbk.	Achmad Baiquni
16	BIRD	PT. Blue Bird, Tbk.	Purnom Prawiro
17	BRNA	PT. Berlina, Tbk.	Ling Eng Khim
18	BSSR	PT. Baramulti Suksessarana, Tbk.	Khoirudin
19	BUDI	PT. Budi Starch & Sweetener, Tbk.	Santoso Winata
20	CENT	PT. Centratama Telekomunikasi Indonesia, Tbk.	Rahendrawan
21	DSSA	PT. Dian Swastika Sentosa, Tbk.	L. Krisnan Cahya
22	ELTY	PT. Bakrieland Development, Tbk.	Ambono Janurianto
23	ESSA	PT. Surya Esa Prakasa, Tbk.	Garibaldi Thohir
24	GGRM	PT. Gudang Garam, Tbk.	Susilo Wonowidjojo
25	GIAA	PT. Garuda Indonesia (Persero), Tbk.	M. Arif Wibowo
26	HRUM	PT. Harum Energy, Tbk.	Ray Antonio Gunara
27	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk.	Anthoni Salim
28	ICON	PT. Island Concept Indonesia, Tbk.	Dodi Prawira Amtar
29	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk.	Anthoni Salim
30	ISAT	PT. Indosat, Tbk.	Alexander Rusli
31	JIHD	PT. Jakarta International Hotels & Development, Tbk.	Hartono Tjahjadi Adiwana
32	JKON	PT. Jaya Konstruksi Manggala Pratama, Tbk.	Sutopo Kristanto
33	JPFA	PT. JAPFA Comfeed Indonesia, Tbk.	Handojo Santosa
34	JPRS	PT. Jaya Pari Steel, Tbk.	Gwie Gunato .G.

35	KRAS	PT. Krakatau Steel (Persero), Tbk.	Sukandar
36	LION	PT. Lion Metal Work, Tbk.	Cheng Yong kim
37	LPGI	PT. Lippo General Insurance, Tbk.	Agus Benjamin
38	MYOR	PT. mMayor Indah, Tbk.	Andre Sukendra Atmadja
39	PNIN	PT. Paninvest, Tbk.	Murwanto
40	SKLT	PT. Sekar Laut, Tbk.	Herry Sunogo
41	SSTM	PT. Sunson Texile Manufacturer, Tbk.	Purnawan Suriadi
42	TAXI	PT. Express Transindo Utama, Tbk.	Benny Setiawan
43	TPIA	PT. Chandra Asri Petrochemical, Tbk.	Erwin Ciputra
44	ULTJ	PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company, Tbk.	Sabina Prawirawidjaja
45	WICO	PT. Wicaksana Overseas International, Tbk.	Eddy Suwandi

Lampiran 3

**Data Perhitungan Variabel CEO Wanita Penelitian untuk Perusahaan
yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2014-2016**

Data Perhitungan Variabel CEO Wanita Penelitian untuk Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2014-2016

No	Nama Perusahaan	Kode	Tahun	Dependen			Kontrol		Dummy
				DER	DPR	SD	SIZE	ROE	JK
1	PT. Ace Hardware Indonesia, Tbk.	ACES	2014	0,25	0,02	0,11	28,72	0,02	1,00
2	PT. AKR Corporindo, Tbk.	AKRA	2014	1,48	0,01	0,09	22,63	0,12	1,00
3	PT. Tri Banyan Tirta, Tbk.	ALTO	2014	1,33	0,00	0,09	27,84	-0,02	1,00
4	PT. Austindo Nusantara Jaya, Tbk.	ANJT	2014	0,18	0,06	2,59	19,91	0,05	1,00
5	PT. Atlas Resources, Tbk.	ARII	2014	2,16	0,00	0,24	22,17	21,25	1,00
6	PT. Alam Sutra Realty ,Tbk.	ASRI	2014	1,66	0,04	0,12	23,55	0,18	1,00
7	PT. Bali Towerindo Sentra, Tbk.	BALI	2014	1,20	0,15	0,30	27,42	0,24	1,00
8	PT. Bank Rakyat Indonesia, Tbk.	BBRI	2014	7,21	0,09	0,05	20,50	0,25	1,00
9	PT. Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten, Tbk.	BJBR	2014	9,02	0,17	0,07	18,14	0,16	1,00
10	PT. Indo Kordsa, Tbk.	BRAM	2014	0,07	0,01	0,21	28,98	0,09	1,00
11	PT. Barito Pacifik, Tbk.	BRPT	2014	1,20	0,00	0,18	24,10	0,00	1,00
12	PT. Bumi Teknokultural Unggul, Tbk.	BTEK	2014	4,63	0,00	0,06	30,97	0,22	1,00
13	PT. Bumi Serpong Damai, Tbk.	BSDE	2014	0,53	0,05	0,10	26,82	-0,06	1,00
14	PT. Betonjaya Manunggal, Tbk.	BTON	2014	0,19	0,00	0,06	25,88	0,05	1,00
15	PT. Colorpak Indonesia, Tbk.	CLPI	2014	0,68	0,01	0,15	17,57	0,19	1,00
16	PT. Catur Sentosa Adiprana, Tbk.	CSAP	2014	3,04	0,00	0,18	21,92	0,14	1,00
17	PT. Citatah Industri Marmer, Tbk.	CTTH	2014	3,56	0,00	0,05	26,62	0,01	1,00
18	PT. Electronic City Indonesia, Tbk.	ECII	2014	0,01	0,02	0,15	28,33	0,07	1,00
19	PT. Megapolitan Development, Tbk.	EMDE	2014	0,96	0,00	0,07	27,80	0,08	1,00
20	PT. Elang Mahkota	EMTK	2014	0,22	0,12	0,12	23,71	0,09	1,00

	Teknologi, Tbk.								
21	PT. Erajaya Swasembada, Tbk.	ERAA	2014	0,06	0,00	0,13	29,44	0,07	1,00
22	PT. XL Axiata, Tbk.	EXCL	2014	3,56	0,02	0,09	17,97	0,06	1,00
23	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk.	HMSP	2014	1,10	0,13	0,03	17,16	0,74	1,00
24	PT. Vale Indonesia, Tbk.	INCO	2014	0,31	0,10	0,12	24,20	0,10	1,00
25	PT. Indopoly Swakarsa Industry, Tbk.	IPOL	2014	0,84	0,00	0,09	28,91	0,03	1,00
26	PT. Kalbe Farma, Tbk.	KBLF	2014	0,27	0,05	0,04	28,00	0,22	1,00
27	PT. Kedaung Indah Can, Tbk.	KICI	2014	0,23	0,00	0,05	25,33	0,06	1,00
28	PT. Lippo Karawaci, Tbk.	LPKR	2014	1,14	0,03	0,10	31,26	0,17	1,00
29	PT. Media Nusantara, Tbk.	MNCN	2014	0,45	0,08	0,10	16,43	0,20	1,00
30	PT. Mustika Ratu, Tbk.	MRAT	2014	0,30	0,00	0,05	26,94	0,02	1,00
31	PT. MNC SKY Vision, Tbk.	MSKY	2014	2,69	0,00	0,10	15,59	-0,10	1,00
32	PT. Bank OCBC NISP, Tbk.	NISP	2014	5,92	0,00	0,06	18,45	0,09	1,00
33	PT. Sat Nusapersada, Tbk.	PTSN	2014	0,34	0,00	0,12	27,43	0,05	1,00
34	PT. Supra Boga Lestari, Tbk.	RANC	2014	0,92	0,00	0,09	27,39	0,00	1,00
35	PT. Nippon Indosari Corpindo, Tbk.	ROTI	2014	1,23	0,01	0,09	28,39	0,20	1,00
36	PT. Supreme Cable Manufacturing Corporation, Tbk.	SCCO	2014	1,03	0,01	0,04	28,14	0,17	1,00
37	PT. Surya Citra Media, Tbk.	SCMA	2014	0,36	0,19	0,08	22,28	0,42	1,00
38	PT. Hotel Sahid Raya International, Tbk.	SHID	2014	0,52	0,00	0,10	27,99	0,01	1,00
39	PT. Semen Baturaja, Tbk.	SMBR	2014	0,08	0,06	0,07	21,80	0,12	1,00
40	PT. Tigaraksa Satria, Tbk.	TGKA	2014	2,37	0,01	0,11	28,54	0,23	1,00
41	PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk.	TKIM	2014	1,91	0,02	0,05	24,25	0,02	1,00
42	PT. Trisula International, Tbk.	TRIS	2014	0,69	0,01	0,03	26,98	0,17	1,00

43	PT. Unggul Indah Cahaya, Tbk.	UNIC	2014	0,64	0,01	0,07	28,72	0,02	1,00
44	PT. Weha Transportasi Indonesia, Tbk.	WEHA	2014	1,95	0,00	0,06	26,89	0,02	1,00
45	PT. Wismilak Inti Makmur, Tbk.	WIIM	2014	0,56	0,02	0,08	27,92	0,13	1,00
46	PT. Ace Hardware Indonesia, Tbk.	ACES	2015	0,24	0,06	0,14	28,82	0,23	1,00
47	PT. AKR Corporindo, Tbk.	AKRA	2015	1,09	0,00	0,06	22,71	0,15	1,00
48	PT. Tri Banyan Tirta, Tbk.	ALTO	2015	1,33	0,00	0,02	27,80	-0,05	1,00
49	PT. Austindo Nusantara Jaya, Tbk.	ANJT	2015	0,92	0,01	0,11	19,97	0,12	1,00
50	PT. Atlas Resources, Tbk.	ARII	2015	3,29	0,00	2,71	22,31	-0,31	1,00
51	PT. Alam Sutra Realty ,Tbk.	ASRI	2015	1,83	0,05	0,15	23,65	0,10	1,00
52	PT. Bali Towerindo Sentra, Tbk.	BALI	2015	1,41	0,12	0,16	25,52	0,24	1,00
53	PT. Bank Rakyat Indonesia, Tbk.	BBRI	2015	6,76	0,11	0,11	20,59	0,22	1,00
54	PT. Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten, Tbk.	BJBR	2015	9,81	0,14	0,13	18,30	0,18	1,00
55	PT. Indo Kordsa, Tbk.	BRAM	2015	0,60	0,02	0,33	29,03	0,06	1,00
56	PT. Barito Pacifik, Tbk.	BRPT	2015	0,88	0,00	0,12	24,16	0,00	1,00
57	PT. Bumi Teknokultural Unggul, Tbk.	BTEK	2015	0,63	0,05	0,10	31,22	0,11	1,00
58	PT. Bumi Serpong Damai, Tbk.	BSDE	2015	5,20	0,00	0,11	26,93	0,00	1,00
59	PT. Betonjaya Manunggal, Tbk.	BTON	2015	0,23	0,05	0,08	25,93	0,04	1,00
60	PT. Colorpak Indonesia, Tbk.	CLPI	2015	0,44	0,03	0,09	17,49	0,11	1,00
61	PT. Catur Sentosa Adiprana, Tbk.	CSAP	2015	3,13	0,00	0,12	21,98	0,05	1,00
62	PT. Citatah Industri Marmer, Tbk.	CTTH	2015	1,10	0,00	0,06	27,13	0,01	1,00
63	PT. Electronic City Indonesia, Tbk.	ECII	2015	0,08	0,01	0,23	28,27	0,02	1,00
64	PT. Megapolitan	EMDE	2015	0,81	0,01	0,16	27,81	0,09	1,00

	Development, Tbk.								
65	PT. Elang Mahkota Teknologi, Tbk.	EMTK	2015	0,14	0,45	0,09	23,59	0,12	1,00
66	PT. Erajaya Swasembada, Tbk.	ERAA	2015	1,43	0,00	0,16	29,69	0,72	1,00
67	PT. XL Axiata, Tbk.	EXCL	2015	3,18	0,00	0,11	17,89	0,00	1,00
68	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk.	HMSP	2015	0,19	0,14	0,11	17,45	0,32	1,00
69	PT. Vale Indonesia, Tbk.	INCO	2015	0,27	0,00	0,19	24,18	0,03	1,00
70	PT. Indopoly Swakarsa Industry, Tbk.	IPOL	2015	0,83	0,00	0,07	19,45	0,00	1,00
71	PT. Kalbe Farma, Tbk.	KBLF	2015	0,25	0,05	0,06	30,25	0,19	1,00
72	PT. Kedaung Indah Can, Tbk.	KICI	2015	0,43	0,00	0,35	25,62	0,14	1,00
73	PT. Lippo Karawaci, Tbk.	LPKR	2015	1,18	0,06	2,99	31,35	0,05	1,00
74	PT. Media Nusantara, Tbk.	MNCN	2015	0,51	0,14	0,12	16,49	0,13	1,00
75	PT. Mustika Ratu, Tbk.	MRAT	2015	0,32	0,00	0,07	26,93	0,00	1,00
76	PT. MNC SKY Vision, Tbk.	MSKY	2015	3,73	0,00	0,09	15,70	-0,15	1,00
77	PT. Bank OCBC NISP, Tbk.	NISP	2015	0,86	0,00	0,07	18,61	0,01	1,00
78	PT. Sat Nusapersada, Tbk.	PTSN	2015	0,29	0,00	0,08	17,97	0,01	1,00
79	PT. Supra Boga Lestari, Tbk.	RANC	2015	0,86	0,00	0,11	27,30	-0,05	1,00
80	PT. Nippon Indosari Corpindo, Tbk.	ROTI	2015	1,28	0,01	0,07	28,63	0,23	1,00
81	PT. Supreme Cable Manufacturing Corporation, Tbk.	SCCO	2015	0,92	0,01	0,03	28,20	0,17	1,00
82	PT. Surya Citra Media, Tbk.	SCMA	2015	0,34	0,43	0,07	19,96	0,45	1,00
83	PT. Hotel Sahid Raya International, Tbk.	SHID	2015	0,00	0,00	0,10	28,00	0,00	1,00
84	PT. Semen Baturaja, Tbk.	SMBR	2015	0,11	0,06	0,07	21,91	0,12	1,00
85	PT. Tigaraksa Satria, Tbk.	TGKA	2015	2,14	0,01	0,21	28,60	0,23	1,00
86	PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk.	TKIM	2015	1,81	0,00	0,09	24,34	0,00	1,00

87	PT. Trisula International, Tbk.	TRIS	2015	0,74	0,01	0,03	27,08	0,18	1,00
88	PT. Unggul Indah Cahaya, Tbk.	UNIC	2015	0,69	0,01	0,04	19,22	0,01	1,00
89	PT. Weha Transportasi Indonesia, Tbk.	WEHA	2015	1,79	0,00	0,05	26,61	-0,30	1,00
90	PT. Wismilak Inti Makmur, Tbk.	WIIM	2015	0,42	0,02	0,10	27,93	0,13	1,00
91	PT. Ace Hardware Indonesia, Tbk.	ACES	2016	0,22	0,05	0,09	28,95	0,22	1,00
92	PT. AKR Corporindo, Tbk.	AKRA	2016	0,96	0,02	0,07	23,49	0,13	1,00
93	PT. Tri Banyan Tirta, Tbk.	ALTO	2016	1,42	0,00	0,02	27,78	-0,05	1,00
94	PT. Austindo Nusantara Jaya, Tbk.	ANJT	2016	0,48	0,06	0,06	20,08	0,03	1,00
95	PT. Atlas Resources, Tbk.	ARII	2016	0,49	0,00	2,70	22,22	-4,35	1,00
96	PT. Alam Sutra Realty ,Tbk.	ASRI	2016	1,81	0,00	0,12	23,73	0,07	1,00
97	PT. Bali Towerindo Sentra, Tbk.	BALI	2016	1,43	0,00	0,08	28,17	0,28	1,00
98	PT. Bank Rakyat Indonesia, Tbk.	BBRI	2016	5,84	0,44	0,07	20,73	0,18	1,00
99	PT. Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten, Tbk.	BJBR	2016	9,00	0,14	0,36	18,44	0,28	1,00
100	PT. Indo Kordsa, Tbk.	BRAM	2016	0,50	0,02	0,25	29,02	0,12	1,00
101	PT. Barito Pacifik, Tbk.	BRPT	2016	0,77	0,01	0,25	24,27	0,19	1,00
102	PT. Bumi Teknokultural Unggul, Tbk.	BTEK	2016	0,57	0,04	0,10	31,28	0,08	1,00
103	PT. Bumi Serpong Damai, Tbk.	BSDE	2016	2,23	0,00	0,15	29,22	-0,01	1,00
104	PT. Betonjaya Manunggal, Tbk.	BTON	2016	0,24	0,00	0,08	25,90	-0,04	1,00
105	PT. Colorpak Indonesia, Tbk.	CLPI	2016	0,32	0,02	0,10	27,06	0,15	1,00
106	PT. Catur Sentosa Adiprana, Tbk.	CSAP	2016	2,00	0,00	0,09	22,17	0,05	1,00
107	PT. Citatah Industri Marmer, Tbk.	CTTH	2016	0,96	0,00	0,04	27,43	0,07	1,00
108	PT. Electronic City	ECII	2016	0,09	0,00	0,18	28,26	-0,02	1,00

	Indonesia, Tbk.								
109	PT. Megapolitan Development, Tbk.	EMDE	2016	0,98	0,02	0,07	27,94	0,01	1,00
110	PT. Elang Mahkota Teknologi, Tbk.	EMTK	2016	0,29	0,12	0,11	23,74	0,06	1,00
111	PT. Erajaya Swasembada, Tbk.	ERAA	2016	0,02	0,00	0,15	29,64	0,08	1,00
112	PT. XL Axiata, Tbk.	EXCL	2016	1,59	0,00	0,09	17,82	0,02	1,00
113	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk.	HMSP	2016	0,24	0,11	0,05	17,57	0,37	1,00
114	PT. Vale Indonesia, Tbk.	INCO	2016	0,21	0,00	0,17	24,15	0,00	1,00
115	PT. Indopoly Swakarsa Industry, Tbk.	IPOL	2016	0,81	0,00	0,11	28,97	0,02	1,00
116	PT. Kalbe Farma, Tbk.	KBLF	2016	0,22	0,05	0,07	30,35	0,19	1,00
117	PT. Kedaung Indah Can, Tbk.	KICI	2016	0,57	0,00	0,37	25,66	0,00	1,00
118	PT. Lippo Karawaci, Tbk.	LPKR	2016	1,07	0,01	3,00	17,64	0,06	1,00
119	PT. Media Nusantara, Tbk.	MNCN	2016	0,94	0,09	0,11	16,47	0,16	1,00
120	PT. Mustika Ratu, Tbk.	MRAT	2016	0,31	0,00	0,07	26,90	-0,02	1,00
121	PT. MNC SKY Vision, Tbk.	MSKY	2016	3,21	0,00	0,33	15,49	-0,17	1,00
122	PT. Bank OCBC NISP, Tbk.	NISP	2016	6,08	0,00	0,18	18,74	0,16	1,00
123	PT. Sat Nusapersada, Tbk.	PTSN	2016	0,31	0,00	0,05	18,01	0,02	1,00
124	PT. Supra Boga Lestari, Tbk.	RANC	2016	0,67	0,00	0,11	27,30	0,09	1,00
125	PT. Nippon Indosari Corpindo, Tbk.	ROTI	2016	1,02	0,02	0,07	28,70	0,19	1,00
126	PT. Supreme Cable Manufacturing Corporation, Tbk.	SCCO	2016	1,01	0,01	0,08	28,53	0,28	1,00
127	PT. Surya Citra Media, Tbk.	SCMA	2016	0,30	0,27	0,09	22,30	0,41	1,00
128	PT. Hotel Sahid Raya International, Tbk.	SHID	2016	0,53	0,00	0,10	28,00	0,00	1,00
129	PT. Semen Baturaja, Tbk.	SMBR	2016	0,40	0,06	0,28	22,20	0,09	1,00
130	PT. Tigaraksa Satria, Tbk.	TGKA	2016	1,85	0,01	0,09	28,62	0,22	1,00

131	PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk.	TKIM	2016	1,66	0,00	0,14	24,24	0,01	1,00
132	PT. Trisula International, Tbk.	TRIS	2016	0,85	0,01	0,06	27,18	0,07	1,00
133	PT. Unggul Indah Cahaya, Tbk.	UNIC	2016	0,41	0,00	0,14	28,75	0,13	1,00
134	PT. Weha Transportasi Indonesia, Tbk.	WEHA	2016	1,96	0,00	2,86	26,44	-0,24	1,00
135	PT. Wisnilak Inti Makmur, Tbk.	WIIM	2016	0,37	0,03	0,13	27,93	0,10	1,00

Lampiran 4

**Data Perhitungan Variabel CEO Pria Penelitian untuk Perusahaan
yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2014-2016**

**Data Perhitungan Variabel CEO Pria Penelitian untuk Perusahaan yang terdaftar
di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2014-2016**

No	Nama Perusahaan	Kode	Tahun	Dependend			Kontrol		Dummy
				DER	DPR	SD	SIZE	ROE	JK
1	PT. Astra Agro Lestari, Tbk.	AALI	2014	0,57	0,63	0,09	16,74	0,22	0
2	PT. Asuransi Bina Dana Arta, Tbk.	ABDA	2014	1,20	0,26	1,48	21,71	0,37	0
3	PT. Aksha Wira Internationl, Tbk.	ADES	2014	0,71	0,00	0,07	13,13	0,10	0
4	PT. Adhi Karya, Tbk.	ADHI	2014	4,97	0,01	0,14	29,98	0,19	0
5	PT. Adira Dinamika Multi Finance, Tbk.	ADMF	2014	6,36	0,47	0,12	17,21	0,06	0
6	PT. Arha Karya Prima Industry, Tbk.	AKPI	2014	1,15	0,01	0,53	21,52	0,02	0
7	PT. Agung Podomoro, Tbk.	APLN	2014	1,80	0,02	0,44	23,89	0,12	0
8	PT. Arwana Citramulia. Tbk.	ARNA	2014	0,38	0,07	0,43	27,86	0,29	0
9	PT. Arthevest. Tbk.	ARTA	2014	0,20	0,00	1,11	26,62	0,04	0
10	PT. Asuransi Jasa Tania, Tbk.	ASJT	2014	1,04	0,00	0,18	26,48	0,44	0
11	PT. Bara Jaya International, Tbk.	ATPK	2014	0,53	0,00	0,05	21,31	0,04	0
12	PT. Saranacental Bajatama, Tbk.	BAJA	2014	4,18	0,00	0,24	27,59	0,07	0
13	PT. Sepatu Bata, Tbk.	BATA	2014	0,81	0,04	0,04	20,47	0,16	0
14	PT. Bank Central Asia, Tbk.	BBCA	2014	6,06	0,39	0,05	20,13	0,22	0
15	PT. Bank Negara Indonesia (Persero), Tbk.	BBNI	2014	5,59	0,08	0,04	19,85	0,20	0
16	PT. Blue Bird, Tbk.	BIRD	2014	0,99	0,14	0,18	15,79	0,21	0
17	PT. Berlina, Tbk.	BRNA	2014	2,64	0,00	0,09	20,18	0,17	0

18	PT. Baramulti Suksessarana, Tbk.	BSSR	2014	0,86	0,01	0,11	28,37	0,03	0
19	PT. Budi Starch & Sweetener, Tbk.	BUDI	2014	1,71	0,00	0,05	14,72	0,03	0
20	PT. Centratama Telekomunikasi Indonesia, Tbk.	CENT	2014	0,35	0,00	0,06	27,56	-0,06	0
21	PT. Dian Swastika Sentosa, Tbk.	DSSA	2014	0,48	0,00	0,02	30,42	0,03	0
22	PT. Bakrieland Development, Tbk.	ELTY	2014	0,91	0,00	0,00	30,32	0,06	0
23	PT. Surya Esa Prakasa, Tbk.	ESSA	2014	0,39	0,00	0,21	28,19	0,10	0
24	PT. Gudang Garam, Tbk.	GGRM	2014	0,78	0,02	3,65	17,88	0,17	0
25	PT. Garuda Indonesia (Persero), Tbk.	GIAA	2014	2,38	0,00	0,10	31,29	0,44	0
26	PT. Harum Energy, Tbk.	HRUM	2014	0,23	0,06	0,09	29,35	0,01	0
27	PT. Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk.	ICBP	2014	0,66	0,04	0,07	17,04	0,17	0
28	PT. Island Concept Indonesia, Tbk.	ICON	2014	0,81	0,00	0,17	26,35	0,03	0
29	PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk.	INDF	2014	1,08	0,03	0,03	18,27	0,12	0
30	PT. Indosat, Tbk.	ISAT	2014	2,75	0,00	0,07	17,79	0,13	0
31	PT. Jakarta International Hotels & Development, Tbk.	JIHD	2014	0,38	0,08	0,12	22,59	0,03	0
32	PT. Jaya Konstruksi Manggala Pratama, Tbk.	JKON	2014	1,18	0,01	0,08	28,98	0,12	0
33	PT. JAPFA Comfeed	JPFA	2014	1,97	0,00	4,33	16,57	0,07	0

	Indonesia, Tbk.								
34		JPRS	2014	0,04	0,00	0,04	26,64	-0,03	0
35	PT. Krakatau Steel (Persero), Tbk.	KRAS	2014	1,91	0,00	0,05	27,13	0,11	0
36	PT. Lion Metal Work, Tbk.	LION	2014	0,35	0,06	0,04	28,41	0,10	0
37	PT. Lippo General Insurance, Tbk.	LPGI	2014	0,65	0,04	0,17	24,21	-1,81	0
38	PT. mMayor Indah, Tbk.	MYOR	2014	1,51	0,01	0,07	29,96	0,10	0
39	PT. Paninvest, Tbk.	PNIN	2014	0,34	0,00	0,05	16,93	0,11	0
40	PT. Sekar Laut, Tbk.	SKLT	2014	1,16	0,00	0,42	26,54	0,11	0
41	PT. Sunson Textile Manufacturer, Tbk.	SSTM	2014	1,99	0,00	0,07	27,37	-0,05	0
42	PT. Express Transindo Utama, Tbk.	TAXI	2014	2,37	0,03	0,10	21,83	0,32	0
43	PT. Chandra Asri Petrochemical, Tbk.	TPIA	2014	1,21	0,00	0,10	23,91	0,02	0
44	PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company, Tbk.	ULTJ	2014	0,29	0,01	0,05	28,70	0,13	0
45	PT. Wicaksana Overseas International, Tbk.	WICO	2014	0,65	0,00	0,11	26,05	0,32	0
46	PT. Astra Agro Lestari, Tbk.	AALI	2015	0,84	0,06	0,12	16,88	0,06	0
47	PT. Asuransi Bina Dana Arta, Tbk.	ABDA	2015	1,33	0,04	0,09	21,77	0,05	0
48	PT. Aksha Wira Internationl, Tbk.	ADES	2015	0,99	0,00	0,08	13,39	0,10	0
49	PT. Adhi Karya, Tbk.	ADHI	2015	2,25	0,01	0,11	30,45	0,09	0

50	PT. Adira Dinamika Multi Finance, Tbk.	ADMF	2015	5,36	0,05	0,05	17,14	0,15	0
51	PT. Arha Karya Prima Industry, Tbk.	AKPI	2015	1,60	0,00	0,15	21,78	0,02	0
52	PT. Agung Podomoro, Tbk.	APLN	2015	1,71	0,03	0,12	23,92	0,00	0
53	PT. Arwana Citramulia. Tbk.	ARNA	2015	0,60	0,07	0,18	27,99	0,08	0
54	PT. Arthevest. Tbk.	ARTA	2015	0,20	0,00	0,18	26,61	0,00	0
55	PT. Asuransi Jasa Tania, Tbk.	ASJT	2015	1,35	0,02	0,07	26,69	0,11	0
56	PT. Bara Jaya International, Tbk.	ATPK	2015	0,76	0,00	0,06	21,30	-0,16	0
57	PT. Saranacentral Bajatama, Tbk.	BAJA	2015	4,87	0,00	0,13	27,58	-0,06	0
58	PT. Sepatu Bata, Tbk.	BATA	2015	0,45	0,01	0,04	20,49	0,24	0
59	PT. Bank Central Asia, Tbk.	BBCA	2015	5,60	0,08	0,05	20,20	0,20	0
60	PT. Bank Negara Indonesia (Persero), Tbk.	BBNI	2015	5,26	0,30	0,11	20,05	0,27	0
61	PT. Blue Bird, Tbk.	BIRD	2015	0,65	0,02	0,11	15,78	0,19	0
62	PT. Berlina, Tbk.	BRNA	2015	1,20	0,01	0,04	20,19	0,53	0
64	PT. Baramulti Suksessarana, Tbk.	BSSR	2015	0,66	0,04	0,09	28,51	0,25	0
65	PT. Budi Starch & Sweetener, Tbk.	BUDI	2015	2,10	0,00	0,04	15,00	0,02	0
66	PT. Centratama Telekomunikasi Indonesia, Tbk.	CENT	2015	0,20	0,00	0,09	27,89	-0,05	0
67	PT. Dian Swastika Sentosa, Tbk.	DSSA	2015	8,91	0,00	0,02	30,81	-0,07	0
68	PT. Bakrieland Development, Tbk.	ELTY	2015	1,20	0,00	0,00	30,32	0,06	0

69	PT. Surya Esa Prakasa, Tbk.	ESSA	2015	0,52	0,00	2,03	28,98	0,03	0
70	PT. Gudang Garam, Tbk.	GGRM	2015	0,67	0,02	0,08	17,97	0,17	0
71	PT. Garuda Indonesia (Persero), Tbk.	GIAA	2015	2,48	0,00	0,12	31,46	0,07	0
72	PT. Harum Energy, Tbk.	HRUM	2015	0,11	0,01	0,08	29,29	-0,04	0
73	PT. Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk.	ICBP	2015	0,62	0,04	0,36	17,09	0,18	0
74	PT. Island Concept Indonesia, Tbk.	ICON	2015	1,61	0,01	0,08	26,75	0,04	0
75	PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk.	INDF	2015	1,13	0,04	0,09	18,34	0,11	0
76	PT. Indosat, Tbk.	ISAT	2015	3,18	0,00	0,12	17,83	-0,07	0
77	PT. Jakarta International Hotels & Development, Tbk.	JIHD	2015	0,45	0,05	0,07	22,59	0,02	0
78	PT. Jaya Konstruksi Manggala Pratama, Tbk.	JKON	2015	0,94	0,02	0,06	28,96	0,13	0
79	PT. JAPFA Comfeed Indonesia, Tbk.	JPFA	2015	1,81	0,00	0,25	16,66	0,36	0
80	PT. Krakatau Steel (Persero), Tbk.	KRAS	2015	1,07	0,00	0,11	26,62	-0,05	0
		JPRS	2015	0,93	0,00	0,07	27,18	0,10	0
81	PT. Lion Metal Work, Tbk.	LION	2015	0,41	0,05	0,15	28,43	0,06	0
82	PT. Lippo General Insurance, Tbk.	LPGI	2015	0,75	0,12	0,12	24,66	0,50	0
83	PT. mMayor Indah, Tbk.	MYOR	2015	1,18	0,01	0,09	30,06	0,24	0
84	PT. Paninvest, Tbk.	PNIN	2015	0,30	0,01	0,05	16,96	0,07	0
85	PT. Sekar Laut,	SKLT	2015	1,48	0,00	0,13	26,66	0,13	0

	Tbk.								
86	PT. Sunson Texile Manufacturer, Tbk.	SSTM	2015	1,96	0,00	0,06	27,31	-0,04	0
87	PT. Express Transindo Utama, Tbk.	TAXI	2015	2,13	0,00	0,22	21,78	0,04	0
88	PT. Chandra Asri Petrochemical, Tbk.	TPIA	2015	1,10	0,00	0,05	23,97	0,03	0
89	PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company, Tbk.	ULTJ	2015	0,27	0,00	0,04	28,90	0,19	0
90	PT. Wicaksana Overseas International, Tbk.	WICO	2015	0,70	0,00	0,10	26,11	0,02	0
91	PT. Astra Agro Lestari, Tbk.	AALI	2016	0,38	0,02	0,11	17,00	0,12	0
92	PT. Asuransi Bina Dana Arta, Tbk.	ABDA	2016	1,28	0,06	0,07	21,76	0,07	0
93	PT. Aksha Wira Internationl, Tbk.	ADES	2016	1,00	0,00	0,09	13,55	0,15	0
94	PT. Adhi Karya, Tbk.	ADHI	2016	0,00	0,01	0,09	30,63	0,00	0
95	PT. Adira Dinamika Multi Finance, Tbk.	ADMF	2016	4,55	0,04	0,10	17,13	0,20	0
96	PT. Arha Karya Prima Industry, Tbk.	AKPI	2016	1,34	0,00	0,07	21,68	0,05	0
97	PT. Agung Podomoro, Tbk.	APLN	2016	1,58	0,02	0,09	23,97	0,10	0
98	PT. Arwana Citramulia. Tbk.	ARNA	2016	0,63	0,02	0,08	28,06	0,10	0
99	PT. Arthevest. Tbk.	ARTA	2016	0,20	0,00	0,11	26,63	0,01	0
100	PT. Asuransi Jasa Tania, Tbk.	ASJT	2016	1,33	0,03	0,16	26,78	0,13	0
101	PT. Bara Jaya International, Tbk.	ATPK	2016	1,15	0,00	0,03	21,18	-0,38	0

102	PT. Saranacentral Bajatama, Tbk.	BAJA	2016	4,00	0,00	0,25	27,61	0,13	0
103	PT. Sepatu Bata, Tbk.	BATA	2016	0,44	0,03	0,07	20,51	0,08	0
104	PT. Bank Central Asia, Tbk.	BBCA	2016	4,97	0,46	0,05	20,33	0,18	0
105	PT. Bank Negara Indonesia (Persero), Tbk.	BBNI	2016	5,52	0,08	0,07	20,22	0,14	0
106	PT. Blue Bird, Tbk.	BIRD	2016	0,57	0,03	0,09	15,80	0,11	0
107	PT. Berlina, Tbk.	BRNA	2016	1,03	0,00	0,03	21,46	-0,01	0
109	PT. Baramulti Suksessarana, Tbk.	BSSR	2016	0,44	0,02	0,09	28,54	0,22	0
110	PT. Budi Starch & Sweetener, Tbk.	BUDI	2016	1,52	0,00	0,14	14,89	0,03	0
111	PT. Centratama Telekomunikasi Indonesia, Tbk.	CENT	2016	0,27	0,00	0,27	27,90	-28,85	0
112	PT. Dian Swastika Sentosa, Tbk.	DSSA	2016	0,74	0,01	0,08	31,04	0,05	0
113	PT. Bakrieland Development, Tbk.	ELTY	2016	1,20	0,00	0,00	30,27	-0,07	0
114	PT. Surya Esa Prakasa, Tbk.	ESSA	2016	2,18	0,00	0,10	29,83	0,00	0
115	PT. Gudang Garam, Tbk.	GGRM	2016	0,59	0,07	0,05	17,96	0,17	0
116	PT. Garuda Indonesia (Persero), Tbk.	GIAA	2016	2,70	0,00	0,11	31,55	0,06	0
117	PT. Harum Energy, Tbk.	HRUM	2016	0,16	0,01	0,28	29,35	0,05	0
118	PT. Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk.	ICBP	2016	0,56	0,04	0,07	17,18	0,20	0
119	PT. Island Concept Indonesia, Tbk.	ICON	2016	1,95	0,01	0,37	26,87	0,03	0
120	PT. Indofood Sukses Makmur,	INDF	2016	0,87	0,04	0,09	18,22	0,11	0

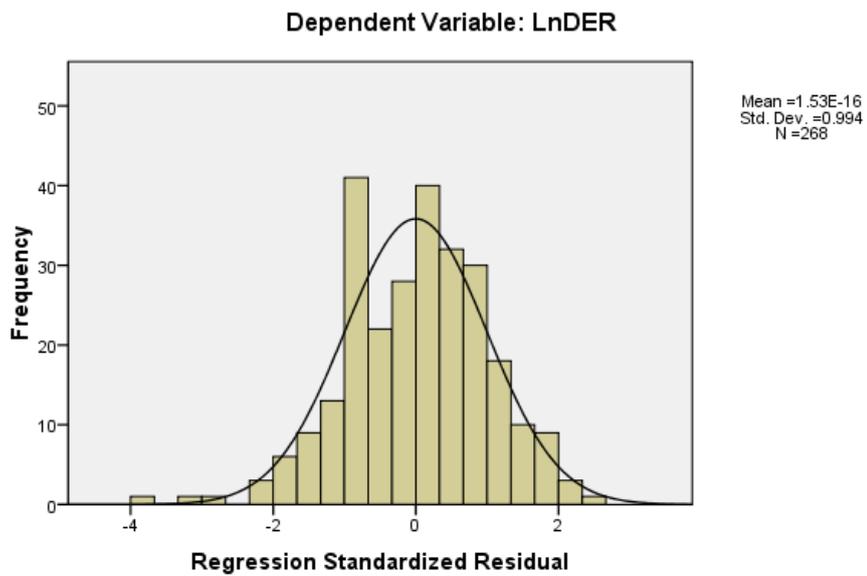
	Tbk.								
121	PT. Indosat, Tbk.	ISAT	2016	2,59	0,00	0,08	17,74	0,09	0
122	PT. Jakarta International Hotels & Development, Tbk.	JIHD	2016	0,38	0,00	0,07	22,61	0,07	0
123	PT. Jaya Konstruksi Manggala Pratama, Tbk.	JKON	2016	0,82	0,02	0,06	29,02	0,15	0
124	PT. JAPFA Comfeed Indonesia, Tbk.	JPFA	2016	1,05	0,01	0,14	16,77	0,06	0
		JPRS	2016	0,14	0,00	0,07	26,58	-0,08	0
125	PT. Krakatau Steel (Persero), Tbk.	KRAS	2016	1,14	0,00	0,23	27,25	0,09	0
126	PT. Lion Metal Work, Tbk.	LION	2016	0,46	0,05	2,42	28,46	-0,05	0
127	PT. Lippo General Insurance, Tbk.	LPGI	2016	0,94	0,02	2,57	24,70	-0,10	0
128	PT. mMayor Indah, Tbk.	MYOR	2016	1,06	0,01	0,07	30,19	0,22	0
129	PT. Paninvest, Tbk.	PNIN	2016	0,20	0,02	0,08	17,12	0,25	0
130	PT. Sekar Laut, Tbk.	SKLT	2016	0,92	0,00	0,21	27,07	0,07	0
131	PT. Sunson Texile Manufacturer, Tbk.	SSTM	2016	1,55	0,00	0,25	27,23	-0,06	0
132	PT. Express Transindo Utama, Tbk.	TAXI	2016	2,47	0,00	0,35	21,66	-0,25	0
133	PT. Chandra Asri Petrochemical, Tbk.	TPIA	2016	0,87	0,02	3,37	24,08	0,26	0
134	PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company, Tbk.	ULTJ	2016	0,21	0,00	0,05	29,08	0,20	0

135	PT. Wicaksana Overseas International, Tbk.	WICO	2016	0,78	0,00	0,15	26,16	0,03	0
-----	---	------	------	------	------	------	-------	------	---

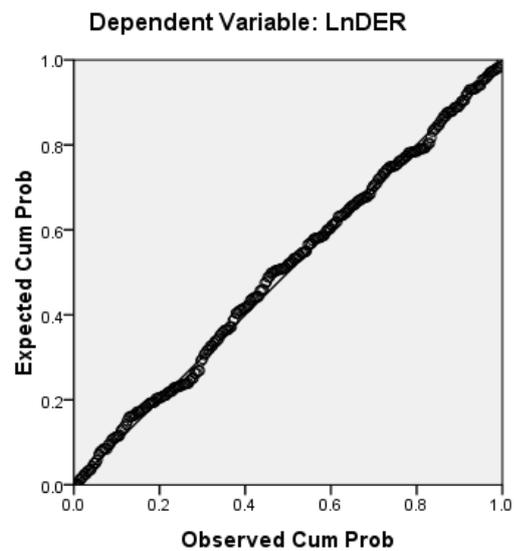
Lampiran 5
Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas Gender CEO terhadap Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Risiko Perusahaan

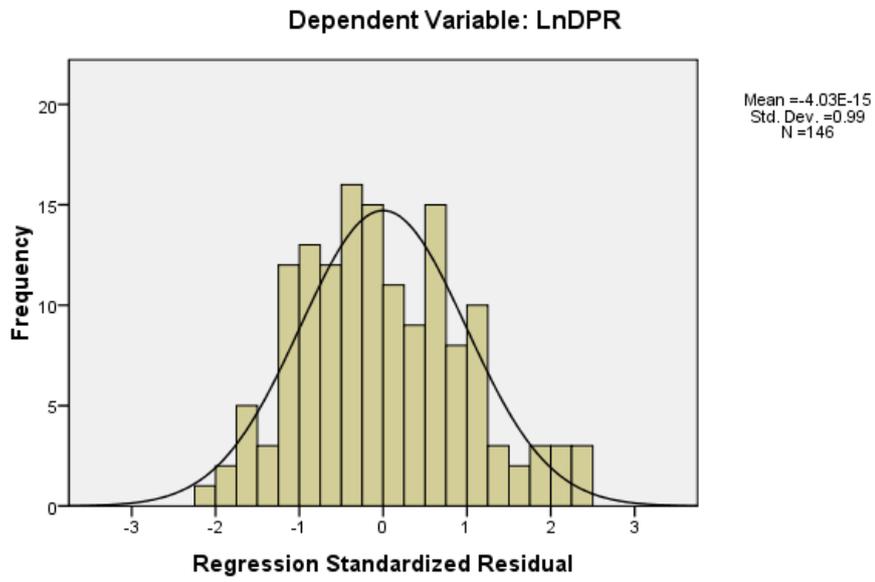
Histogram



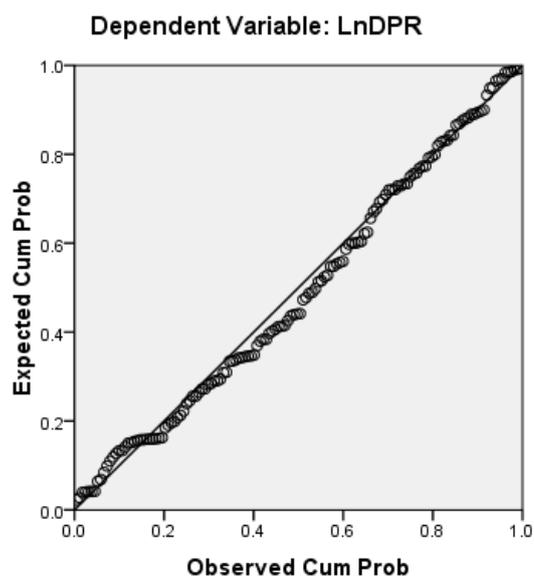
Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Histogram

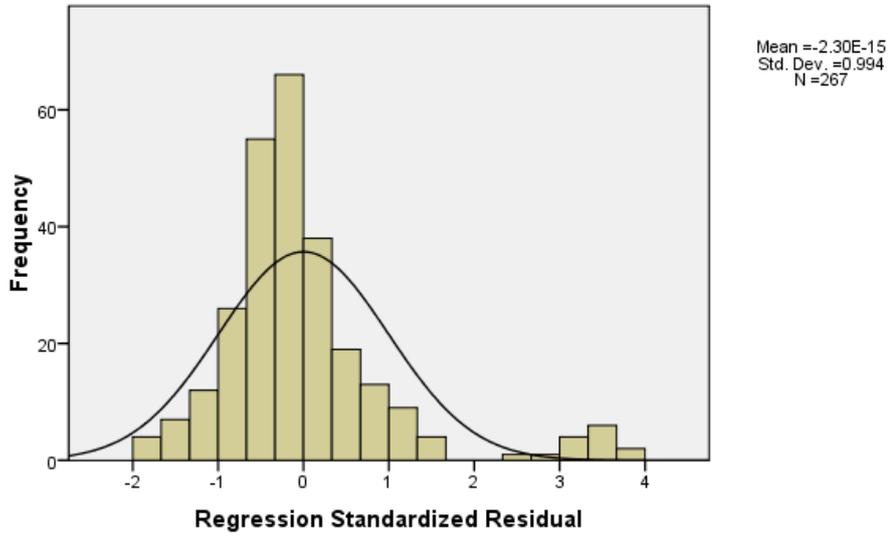


Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



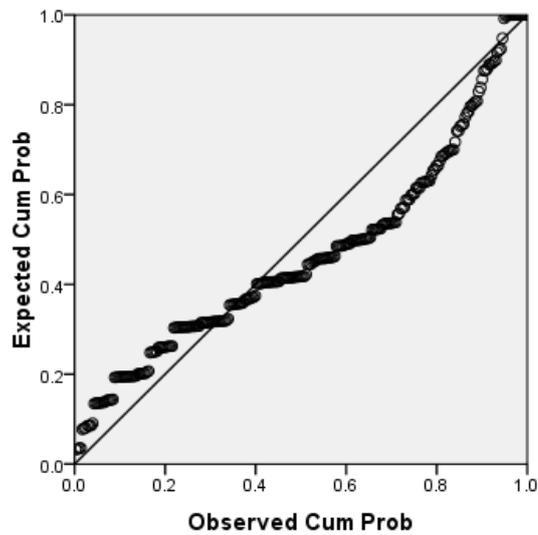
Histogram

Dependent Variable: LnSD



Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

Dependent Variable: LnSD



2. Uji Multikolonieritas Gender terhadap Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Risiko Perusahaan

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.089	.339		3.216	.001		
	SIZE	-.047	.014	-.204	-3.393	.001	.989	1.011
	ROE	.012	.030	.023	.391	.696	.999	1.001
	GENDER	-.215	.130	-.099	-1.655	.099	.990	1.010

a. Dependent Variable: LnDER

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1.366	.428		-3.191	.002		
	SIZE	-.092	.017	-.408	-5.285	.000	.955	1.047
	ROE	.613	.422	.111	1.451	.149	.964	1.037
	GENDER	.235	.167	.109	1.408	.161	.957	1.044

a. Dependent Variable: LnDPR

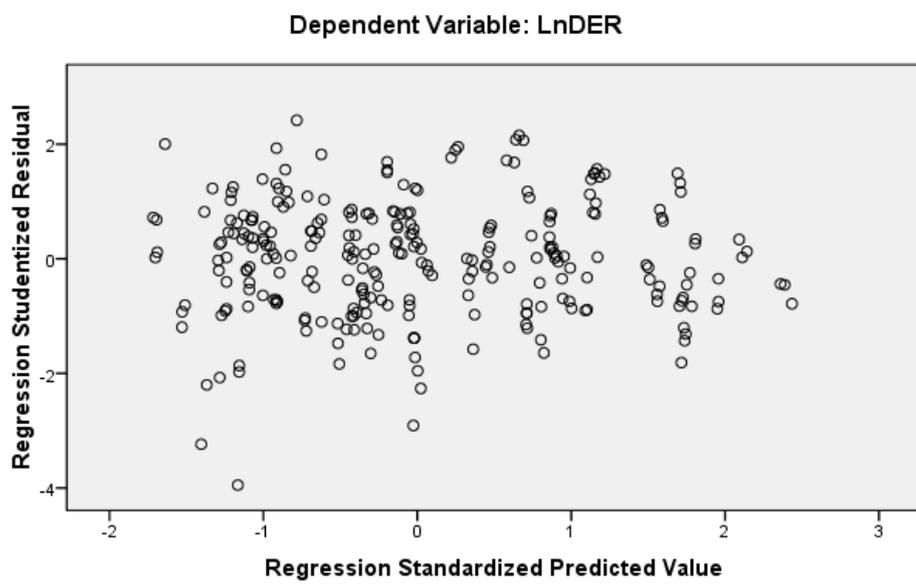
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-2.179	.304		-7.169	.000		
	SIZE	.000	.012	.001	.021	.983	.987	1.014
	ROE	-.047	.027	-.107	-1.739	.083	.999	1.001
	GENDER	-.030	.117	-.016	-.259	.796	.987	1.013

a. Dependent Variable: LnSD

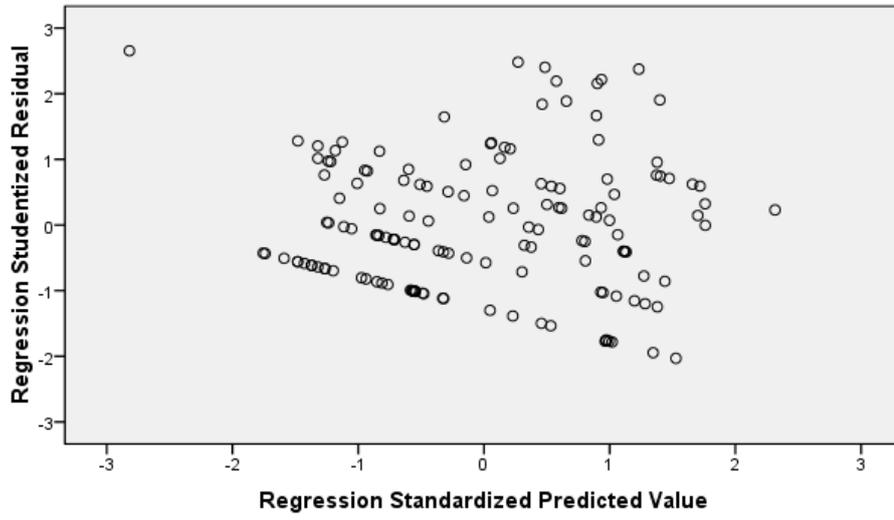
3. Uji Heteroskedastisitas Gender terhadap Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Risiko Perusahaan

Scatterplot



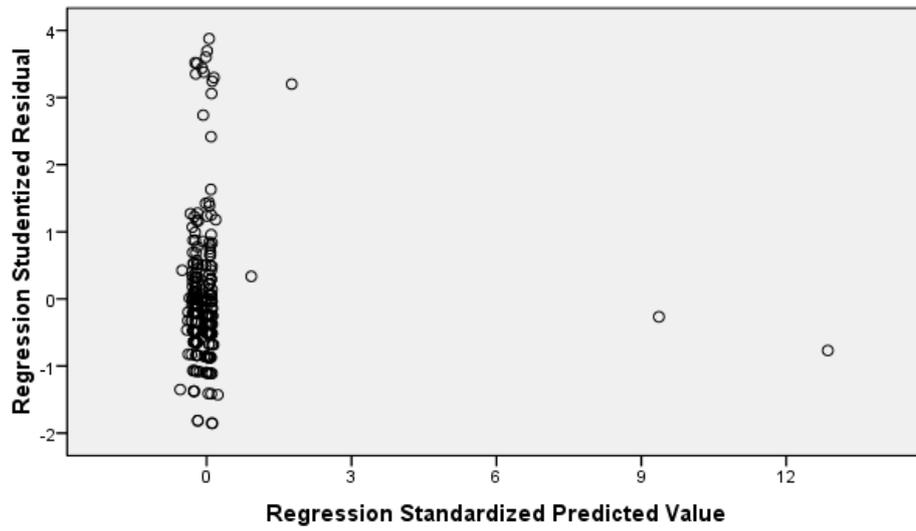
Scatterplot

Dependent Variable: LnDPR



Scatterplot

Dependent Variable: LnSD



4. Uji Autokorelasi Gender terhadap Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Risiko Perusahaan

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.237 ^a	.056	.046	1.05786	2.158

a. Predictors: (Constant), GENDER, ROE, SIZE

b. Dependent Variable: LnDER

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.438 ^a	.192	.175	.98635	1.902

a. Predictors: (Constant), GENDER, ROE, SIZE

b. Dependent Variable: LnDPR

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.108 ^a	.012	.000	.94722	1.796

a. Predictors: (Constant), GENDER, ROE, SIZE

b. Dependent Variable: LnSD

Lampiran 6
Pengujian Hipotesis

1. Uji T

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.089	.339		3.216	.001
	SIZE	-.047	.014	-.204	-3.393	.001
	ROE	.012	.030	.023	.391	.696
	GENDER	-.215	.130	-.099	-1.655	.099

a. Dependent Variable: LnDER

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.366	.428		-3.191	.002
	SIZE	-.092	.017	-.408	-5.285	.000
	ROE	.613	.422	.111	1.451	.149
	GENDER	.235	.167	.109	1.408	.161

a. Dependent Variable: LnDPR

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2.179	.304		-7.169	.000
	SIZE	.000	.012	.001	.021	.983
	ROE	-.047	.027	-.107	-1.739	.083
	GENDER	-.030	.117	-.016	-.259	.796

a. Dependent Variable: LnSD

2. Uji F

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	17.616	3	5.872	5.247	.002 ^a
	Residual	295.434	264	1.119		
	Total	313.051	267			

a. Predictors: (Constant), GENDER, ROE, SIZE

b. Dependent Variable: LnDER

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	32.746	3	10.915	11.219	.000 ^a
	Residual	138.151	142	.973		
	Total	170.896	145			

a. Predictors: (Constant), GENDER, ROE, SIZE

b. Dependent Variable: LnDPR

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.784	3	.928	1.034	.378 ^a
	Residual	235.971	263	.897		
	Total	238.755	266			

a. Predictors: (Constant), GENDER, ROE, SIZE

b. Dependent Variable: LnSD

