

**PENGARUH GENDER CEO TERHADAP KEPUTUSAN
KEUANGAN DI PERUSAHAAN SUB-SEKTOR
INDUSTRI MAKANAN DAN MINUMAN
DI BURSA EFEK INDONESIA**



**Disusun sebagai salah satu syarat menyelesaikan Program Studi Strata I pada
Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis**

Oleh :

DHIKA PUTRA MUNGgaran

B 100 160 340

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA
2020**

HALAMAN PERSETUJUAN

**PENGARUH GENDER CEO TERHADAP KEPUTUSAN KEUANGAN
DI PERUSAHAAN SUB-SEKTOR INDUSTRI MAKANAN DAN
MINUMAN DI BURSA EFEK INDONESIA**

PUBLIKASI ILMIAH

oleh:

DHIKA PUTRA MUNGgaran

B 100 160 340

Telah diperiksa dan disetujui untuk diuji oleh:

Dosen

Pembimbing



Jati Waskito, S.E., M.Si.

NIK.712

HALAMAN PENGESAHAN

**PENGARUH GENDER CEO TERHADAP KEPUTUSAN
KEUANGAN DI PERUSAHAAN SUB-SEKTOR INDUSTRI
MAKANAN DAN MINUMAN DI BURSA EFEK INDONESIA**

OLEH
DHIKA PUTRA MUNGgaran
B100160340

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Surakarta
Pada hari Sabtu, 08 Februari 2020
dan dinyatakan telah memenuhi syarat

Dewan Penguji

1. Jati Waskito, S.E., M.Si.
(Ketua Dewan Penguji)
2. Dra. Wuryaningsih DL, M.M.
(Anggota I Dewan Penguji)
3. Aflit Nuryulia Praswati, S.E., M.M.
(Anggota II Dewan Penguji)

(.....)
(.....)
(.....)

Dekan,

Dr. H. Hamid M. SE. MM.
NIR 19570217 1986 031 001

PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam publikasi ilmiah ini tidak terdapat karya yang pernah dijadikan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan orang lain, kecuali secara tertulis diacu dalam naskah dan disebutkan dalam daftar pustaka.

Apabila kelak terbukti ada ketidakbenaran dalam pernyataan saya di atas, maka akan saya pertanggung jawabkan sepenuhnya.

Surakarta, 23 Februari 2020

Penulis



DHIKA PUTRA MUNGgaran
B100160340

**PENGARUH GENDER CEO TERHADAP KEPUTUSAN
KEUANGAN DI PERUSAHAAN SUB-SEKTOR
INDUSTRI MAKANAN DAN MINUMAN
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh gender *CEO* terhadap keputusan keuangan perusahaan, khususnya di perusahaan sub-sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar dan dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017 dan 2018. Keputusan keuangan yang dijadikan variabel penelitian ini adalah keputusan investasi perusahaan (*INV*), keputusan pendanaan perusahaan (*LEV*) dan kinerja keuangan perusahaan (*ROA*). Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di sub-sektor industri makanan dan minuman pada tahun 2018 dan 2017 dengan menggunakan metode *purposive sampling* sehingga didapatkan sampel sebanyak 10 perusahaan dengan *CEO* perempuan dan 10 perusahaan dengan *CEO* pria. Metode analisis yang digunakan adalah pengaruh variabel independen (gender) dan variabel kontrol yang terdiri dari umur perusahaan (*age*) dan *market to book ratio* (*MTB*) terhadap variabel dependen yang terdiri dari keputusan investasi perusahaan (*INV*), keputusan pendanaan perusahaan (*LEV*) dan kinerja perusahaan (*ROA*). Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh gender *CEO* terhadap keputusan keuangan perusahaan di sub-sektor industri makanan dan minuman di BEI maka didapatkan hasil bahwa variabel (*INV*), (*LEV*), dan (*ROA*) berpengaruh secara signifikan maka H_0 ditolak dan artinya variabel gender *CEO*, umur perusahaan, dan *market to book ratio* secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap (*INV*), (*LEV*), dan (*ROA*).

Kata kunci: gender, *CEO*, investasi, *leverage*, *market to book ratio*, *return on assets*.

Abstract

The research aims to recognize the influence of gender *CEO* in the company's financial decisions, especially in the registered and published companies sub-sector of food and beverage on the Indonesian stock exchange (BEI) in 2017 and 2018. The financial decisions that underlie this research are investment decisions, corporate funding decisions, and corporate financial performance. The sample in this study is a company listed in the industrial sub-sector of food and beverages in 2017 and 2018 using purposive sampling methods so they found sampel 10

companies with female CEO and 10 companies with male CEO. The methods of analysis is used by independent variabel and control variabel that consist of the age of companies and market to book ratio (MTB) against dependent variables that consist of variabel of corporate investment decisions, corporate funding decisions, and corporate finance performance. Based on studies of the CEO gende influence on the company's financial decisions in the sub-sector of food and beverage industries, the result is (INV), (LEV), and (ROA) is significant that H_0 is rejected by meaning a variable of gender CEO, age, and market to book ratio collectively significantly impact of (INV), (LEV), and (ROA).

Keyword: gender, CEO, invesment, leverage, market to book ratio, return on assets.

1. PENDAHULUAN

Pengambilan keputusan keuangan adalah sebuah hal yang sangat penting bagi sebuah organisasi, baik itu perusahaan, lembaga swadaya masyarakat, institusi pemerintahan, dan lembaga-lembaga lainnya. Salah satunya perusahaan, di dalam sebuah perusahaan pengambilan keputusan keuangan biasanya dibedakan menjadi keputusan investasi dan keputusan pendanaan, pemegang utama pengambilan keputusan disebuah perusahaan dipegang oleh seorang *Chief Executive Officer (CEO)*. Untuk menjabat menjadi seorang *CEO* disebuah perusahaan maka seseorang harus memiliki kriteria yang sesuai agar pengambilan keputusan dapat berdampak baik bagi jalannya sebuah perusahaan, salah satunya memiliki kapabilitas, pengalaman, karateristik personal dan latar belakang. Selain itu masih banyak faktor yang mempengaruhi pengambilan keputusan seorang *CEO*, diantaranya adalah faktor gender dari *CEO* itu sendiri.

Isu-isu kesetaraan gender yang sedang digalangkan oleh Perserikatan Bangsa-Bangsa dengan program *Sustainable Development Goals (SDGs)* dimana terdapat 17 tujuan, diantaranya permasalahan tentang kesetaraan gender dan pertumbuhan ekonomi. Hal tersebut secara langsung meningkatkan isu-isu emansipasi wanita dalam segala sektor, salah satunya dalam sektor ekonomi dimana terdapat peningkatan diversivitas gender dikalangan *CEO* baik secara global maupun di Indonesia. Menurut Grant Thornton pada *International Business Report*

peningkatan rasio diversivitas gender secara global pada tahun 2017 mencapai 25% berarti naik 1% dibandingkan dengan tahun sebelumnya, sedangkan di Indonesia sendiri peningkatan rasio diversivitas gender yang menjabat menjadi *CEO* pada tahun 2017 meningkat menjadi 46% dari tahun sebelumnya hanya sebesar 38%, hal ini menunjukkan peningkatan diversivitas gender yang menjabat menjadi *CEO* di Indonesia meningkat jauh diatas rata-rata global.

Oleh karena itu penulis tertarik untuk melakukan penelitian terkait pengaruh gender *CEO* terhadap keputusan keuangan perusahaan, tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh gender *CEO* terhadap keputusan keuangan perusahaan yang terdiri dari keputusan investasi (*INV*), keputusan pendanaan (*LEV*), dan kinerja perusahaan (*ROA*). Pemilihan sampel menggunakan metode purposive sampling dengan total sampel sebanyak 10 perusahaan dengan *CEO* perempuan dan 10 perusahaan dengan *CEO* yang terdaftar dan dipublikasikan di BEI pada tahun 2017 dan 2018.

2. METODE

Metode penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif dengan alat analisis regresi linear berganda. Pada pendekatan kuantitatif ini penulis lebih menitik beratkan pada pengujian hipotesis melalui pengukuran variabel-variabel yang telah ditentukan sebelumnya yang diharapkan dapat memberikan kesimpulan dari hasil pengujian hipotesis. Jenis dan sumber data yang digunakan oleh penulis dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang merupakan data sekunder, dimana data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini didapatkan dari laporan tahunan (*annual report*) dari perusahaan sub-sektor industri makana dan minuman, dengan pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan hasil sampel sebanyak 10 perusahaan dengan *CEO* perempuan dan 10 perusahaan dengan *CEO* pria.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil akhir pada penelitian ini dijelaskan lebih lanjut oleh hasil perhitungan dari *SPSS Statistics* yang menjelaskan lebih lanjut mengenai pengaruh gender *CEO*

terhadap keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kinerja keuangan yang dijelaskan pada Tabel 1, sebagai berikut:

Tabel 1. Deskripsi Statistik Berdasarkan Gender CEO dan Uji Beda Rata-Rata

Variabel	Uji Beda Rata-Rata							
	Mean		Equal Variances Assumed		Equal Variances not Assumed		Levene's Test for Equality of Variances	
	Male	Female	t	Sig.	t	Sign.	F	Sign.
INV	0,290	0,378	-0,755	0,455	-0,755	0,459	10,697	0,002
LEV	0,374	0,377	-0,040	0,968	-0,040	0,968	0,017	0,896
ROA	0,035	0,023	0,486	0,630	0,486	0,630	0,103	0,750

*Signifikan pada level 5%

*Sumber: Hasil Output *SPSS Statistics*

Selain berdasarkan hasil dari uji statistik dan uji beda rata-rata, penelitian ini menggunakan model analisis regresi linear berganda untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel penelitian yang dijelaskan pada Tabel 2, sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil Analisis Regresi

Variabel	INV		LEV		ROA	
	koefisien	p-value	koefisien	p-value	koefisien	p-value
Constant	-0,190	0,238	0,449	0,004	0,117	0,023
Gender	-0,032	0,486	0,000	0,998	-0,030	0,049
Age	0,153	0,002	-0,038	0,369	-0,013	0,359
MTB	-0,004	0,035	-0,008	0,007	-0,002	0,001
F dan Sign.	6,424	0,002	3,048	0,046	6,088	0,003
R Square	0,426		0,260		0,413	

*Signifikan pada level 5%

*Sumber: Hasil Output *SPSS Statistics*

3.1 Pengaruh Gender CEO Terhadap Keputusan Investasi Perusahaan

Keputusan investasi dilakukan oleh *CEO* untuk mengalokasikan dana-dana yang dibutuhkan oleh perusahaan, yang dapat digunakan sebagai investasi yang diharapkan akan memberikan keuntungan dimasa yang akan datang. Meskipun keuntungan dari setiap investasi masih belum dapat diketahui dan dipastikan, karena terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi terhadap nilai investasi yang dilakukan oleh perusahaan diantaranya resiko dan ketidakpastian.

Pada hasil penelitian ini variabel gender *CEO* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap keputusan investasi perusahaan (*INV*). Hasil penelitian ini menunjukkan dimana tingkat investasi yang dilakukan oleh perusahaan dengan *CEO* perempuan memiliki nilai yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan *CEO* pria, hasil ini tidak sejalan dengan penelitian Huang (2013) yang menyatakan *CEO* perempuan cenderung lebih sedikit melakukan pengambilan investasi, karena penelitian Huang secara tidak langsung menyatakan *CEO* perempuan sebagai *risk averse*, hal ini tidak bisa disama ratakan diseluruh perusahaan yang ada. Karena menurut Shao dan Liu (2014) perempuan ternyata lebih *risk adverse* dibandingkan pria, dimana perempuan juga berani dalam mengambil risiko dalam keputusan keuangan diperusahaannya, oleh sebab itu hasil uji beda rata-rata menunjukkan *CEO* perempuan di perusahaan sub-sektor industri makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 dan 2018 ternyata memiliki nilai keputusan investasi perusahaan (*INV*) yang lebih tinggi senilai 0,378.

Salah satu alasan tingginya tingkat investasi perusahaan dengan *CEO* perempuan adalah karena faktor psikologis, *behavioral*, gaya kepemimpinan dan dorongan dari sosial yang secara tidak langsung membuat perempuan untuk lebih sukses diposisi puncak manajerial perusahaan, karena masih banyak *stereotype* dilingkungan kerja yang beranggapan kesuksesan perempuan disebabkan oleh faktor keberuntungan

saja bukan dari faktor kemampuan yang tinggi. Meskipun perempuan bisa dikatakan *risk adverse* dan berani mengambil resiko dalam keputusan perusahaannya, perempuan tetap memperhitungkan segala resiko dan kegagalan yang akan ada dimasa yang akan datang untuk meminimalisir kerugian yang tinggi.

3.2 Pengaruh Gender CEO Terhadap Keputusan Pendanaan Perusahaan

Dalam keputusan pendanaan seorang *CEO* secara tidak langsung dituntut untuk dapat memperoleh sumber pendanaan yang akan digunakan untuk kegiatan perusahaan, dan menggunakan sumber pendanaan tersebut dengan sebaik mungkin. Sumber pendanaan ini biasanya dibagi menjadi dua yaitu sumber internal dari modal dan laba ditahan perusahaan, atau sumber eksternal yaitu hutang bank dan obligasi.

Pada hasil penelitian ini variabel gender *CEO* memiliki koefisien positif tidak signifikan terhadap keputusan pendanaan perusahaan (*LEV*). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang dipimpin oleh *CEO* perempuan juga ternyata cenderung menggunakan hutang lebih banyak untuk pendanaan perusahaannya dibandingkan dengan perusahaan yang dipimpin oleh *CEO* pria. Hasil regresi pada model kedua ini dikuatkan dengan hasil uji beda rata-rata, dimana perusahaan yang dipimpin oleh *CEO* pria dan *CEO* perempuan memiliki nilai di atas rata-rata industri dengan *CEO* pria sebesar 0,374 dan *CEO* perempuan sedikit lebih tinggi 0,003 dengan nilai sebesar 0,377. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan di sub-sektor industri makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 dan 2018 yang dipimpin oleh *CEO* perempuan cenderung memiliki *leverage* yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang dipimpin oleh *CEO* pria. Ini berarti bahwa para *CEO* perempuan di sektor ini cenderung lebih banyak menggunakan hutang dalam menjalankan perusahaannya, sedangkan untuk perusahaan yang dipimpin oleh *CEO* pria cenderung memiliki hutang yang lebih sedikit.

Pandangan perempuan sebagai *risk averse* ini secara tidak langsung mengintimidasi perempuan dan menurut Gupta et al (2009) hal ini lah

yang membuat wanita dipandang sebagai individu yang memiliki perilaku yang lebih berhati-hati dibandingkan pria dalam pengambilan resiko, karena bagaimana pun perempuan bila ingin memiliki kinerja yang sama dengan pria, maka mereka harus lebih berani mengambil resiko. Dalam penelitian lainnya Shao dan Liu (2014) menjelaskan bahwa perempuan lebih *risk adverse* dari pada pria, dimana perusahaan dengan *CEO* perempuan cenderung untuk memilih pendanaan hutang dari pada perusahaan dengan *CEO* pria. Penelitian ini mendukung hal tersebut, dimana nilai *leverage* perusahaan yang dipimpin oleh *CEO* perempuan memiliki nilai yang lebih besar dari *CEO* pria dan rata-rata industri. Secara tidak langsung perusahaan yang dipimpin oleh *CEO* perempuan di sub-sektor industri makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 dan 2018 sudah lebih berani dalam mengambil resiko dalam keputusan pendanaan dibandingkan dengan perusahaan yang ada disektor lainnya.

Salah satu faktor yang secara tidak langsung mempengaruhi keputusan pendanaan perusahaan (*LEV*) adalah keputusan investasi perusahaan (*INV*). Pada model pertama diketahuin bahwa perusahaan yang dipimpin oleh *CEO* perempuan melakukan investasi lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang dipimpin oleh *CEO* pria, sehingga kebutuhan dana untuk membiayai investasi juga akan lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan dengan *CEO* pria.

3.3 Pengaruh Gender CEO Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja perusahaan digunakan untuk mengukur baik atau buruknya keuangan sebuah perusahaan yang dilihat dari perkembangan atau peningkatan dari kinerja keuangan perusahaan pada periode yang telah ditentukan. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa variabel gender *CEO* berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan *return on assest (ROA)*. Hasil regresi model ketiga ini dikuatkan dengan hasil uji beda rata-rata, dimana perusahaan yang dipimpin oleh *CEO* pria memiliki nilai *return on assets (ROA)* lebih tinggi dibandingkan

dengan perusahaan yang dipimpin oleh *CEO* perempuan, meskipun keduanya berada dibawah rata-rata industri secara keseluruhan. Meskipun *CEO* perempuan lebih banyak melakukan investasi dan pendanaan akan tetapi kinerja perusahaannya yang dihitung dengan rasio profitabilitas *return on assets (ROA)* masih lebih baik dimiliki oleh perusahaan dengan *CEO* pria, hal ini menunjukkan adanya faktor lain yang mempengaruhi kinerja perusahaan seperti faktor psikologis, *behavioral* dan gaya kepemimpinan dari *CEO* tersebut. Selain itu, terdapat pengaruh secara tidak langsung antara kinerja perusahaan dengan investasi yang dilakukan perusahaan tersebut, dimana perusahaan yang memiliki *total assets* lebih rendah akan menghasilkan nilai *return on assets (ROA)* yang tinggi, berarti dalam hal ini *CEO* pria lebih optimal dalam mengelola *assets*.

Pada penelitian sebelumnya Khan dan Vieto (2013) beranggapan bahwa perusahaan yang dipimpin oleh perempuan memiliki *return on assets* dan *return on equity* lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang dipimpin oleh pria. Meskipun penelitian ini tidak sejalan dengan hasil tersebut karena ada faktor-faktor lain yang mempengaruhi kinerja perusahaan tersebut, karena bisa saja disalah satu sektor ternyata *CEO* perempuan memiliki kinerja lebih baik dibandingkan dengan *CEO* pria tetapi jika dilihat pada periode kepemimpinan yang berbeda, bisa jadi dalam perusahaan dengan karakteristik yang sama, *CEO* pria dan *CEO* perempuan memiliki perbedaan dalam kinerja perusahaanya.

4. PENUTUP

4.1 Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian terkait pengaruh gender *CEO* terhadap keputusan keuangan perusahaan yang terdiri dari keputusan investasi perusahaan (*INV*), keputusan pendanaan perusahaan (*LEV*) dan kinerja perusahaan (*ROA*), maka dihasilkan simpulan sebagai berikut :

- 4.1.1 Perusahaan dengan *CEO* perempuan cenderung memiliki tingkat investasi yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan *CEO* pria.
- 4.1.2 Perusahaan dengan *CEO* perempuan cenderung memiliki tingkat pendanaan yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan *CEO* pria.
- 4.1.3 Perusahaan dengan *CEO* perempuan cenderung memiliki kinerja perusahaan yang lebih rendah dibandingkan perusahaan dengan *CEO* pria.

4.2 Saran

Berdasarkan penelitian yang sudah dilakukan, serta penjabaran simpulan dan keterbatasan penelitian maka penulis memiliki beberapa saran diantaranya :

- 4.2.1 Penelitian selanjutnya bisa mempertimbangkan untuk melakukan penelitian dengan perusahaan di sektor yang sama tetapi dengan *CEO* perempuan dan *CEO* pria pada periode yang berbeda, sehingga dapat dilihat apakah dalam suatu perusahaan dengan karakteristik yang sama *CEO* perempuan dan *CEO* pria memiliki perbedaan dalam pengambilan keputusan keuangan perusahaan serta kinerja perusahaannya.
- 4.2.2 Setiap orang memiliki kesempatan yang sama untuk menjadi pemimpin atau *CEO* di perusahaan, sehingga diharapkan tidak ada diskriminasi dan *stereotype* terhadap perempuan maupun pria untuk memperoleh jabatan di tingkat top manajerial perusahaan.
- 4.2.3 Investor dapat memiliki acuan untuk melakukan investasi dan pemberian hutang dari karakteristik kinerja keuangan perusahaan yang dipimpin oleh *CEO* perempuan dan *CEO* pria sesuai dengan kinerja perusahaan di periode sebelumnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Adler, RD. 2001. Women in the Executive Suite Correlate to High Profits, Working Paper, Malibu CA, Pepperdine University.
- 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.
- Gupta, Vipin., Mxfield, Sylfia., Shapiro, Mary., and Hass, Susan. 2009. Risky Business: Busting the Myh of Women as Risk Averse Go Insight, Briefing Note Number 28.
- Huang, Jiekun dan D.J. Kisgen. 2013. Gender And Corporate Finance: Are Male Executives Overconfident Relative To Female Executives?. Journal of Financial Economics 108, 822–839.
- Khan, Walayet A. dan J. P. Vieito. 2013. CEO Gender and Firm Performance. Journal of Economics and Business 67, 55-66.
- Rose, C. 2007. Does Female Board Representation Influence Firm Performance? The Danish Evidence. Corporate Governance: An International Review, 15,404-413.
- Shao. L. dan Liu. Z., 2014. CEO Gender and Firm Performance. Simon Freaser, Hal 1-20.
- Schuberts, R. 2006. Analyzing and Managing Risk-On the importance of Gender differences in risk attitudes, Managerial Finance. 32 (9). 706-715.