

Peran Diversitas Gender Terhadap Pengambilan Keputusan Pendanaan Pada Perusahaan Indeks Kompas 100

Ellyanti dan Ignatius Roni Setyawan

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonom Universitas Tarumanagara, Jakarta

Email: Ellyyantii@gmail.com

Abstract: *This study aims to examine the role of gender diversity, firm size and firm age on financing decision. Gender diversity was measured with the existence of female directors and female commissioners in a firm. The samples of this study were 64 firms (192 observations) listed in Index Kompas100 from 2015 to 2017. The samples taken using a purposive sampling method. This study analysis used multiple linear regression method by panel data. The results shows that the existence of female on board of directors, firm size, and firm age have an influence on financing decision. Meanwhile, the existence of female on board of commissioners has no effect on financing decision.*

Keywords: *Leverage, Liquidity, Asset Management, Firm Size, Profitability.*

Abstrak: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji peran diversitas gender, ukuran perusahaan dan umur perusahaan terhadap keputusan pendanaan perusahaan. Diversitas gender diukur dengan keberadaan dewan direksi wanita dan dewan komisaris wanita di dalam perusahaan. Sampel penelitian ini terdiri dari 64 perusahaan (192 observasi) yang berada di Indeks Kompas 100 periode 2015-2017. Sampel penelitian menggunakan teknik *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan model regresi linier berganda dengan data yang digunakan adalah data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keberadaan dewan direksi wanita, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan memiliki pengaruh terhadap keputusan pendanaan. Sementara itu, keberadaan dewan komisaris wanita tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan pendanaan perusahaan.

Kata kunci: Keputusan Pendanaan, Diversitas Gender, Ukuran Perusahaan, Umur perusahaan

LATAR BELAKANG

Persaingan bebas dalam era globalisasi yang terjadi di Indonesia semakin lama semakin ketat. Persaingan antar perusahaan tersebut merupakan hal yang tidak bisa dihindari. Pemilihan strategi yang baik dan tepat akan membawa perusahaan tetap bertahan atau bahkan dapat membawa perusahaan menjadi lebih maju. Perusahaan yang menerapkan *good corporate governance* tentunya dapat mengarahkan dan mengontrol manajemen agar tujuan perusahaan dapat tercapai.

Dalam sebuah perusahaan tentunya dewan direksi sangat berperan penting dalam keberlangsungan sebuah perusahaan untuk menentukan tujuan strategis perusahaan dan juga bertanggungjawab atas semua keputusan yang diambil. Berbagai keputusan yang diambil oleh CEO meliputi keputusan pendanaan, keputusan investasi dan kebijakan dividen. Menurut (Sutrisno, 2012), keputusan pendanaan sering disebut sebagai kebijakan struktur modal, dikarenakan pada tahap ini manajer ataupun CEO dipaksa untuk menganalisis dan mengkaji serta mempertimbangkan sumber-sumber dana yang mana yang lebih berguna guna untuk kebutuhan-kebutuhan investasi perusahaan.

Terdapat banyak faktor yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan, salah satu faktor yang dapat mempengaruhi faktor-faktor tersebut adalah gender dari CEO itu sendiri. Isu keberagaman gender menjadi hal yang tidak dapat dipungkiri. Seiring dengan perkembangan zaman yang semakin canggih, peranan wanita semakin dapat dirasakan dalam gerakan pembangunan yang kian pesat. Pria dan wanita memiliki gaya kepemimpinan dan kebijakan yang berbeda. (Chung dan Monroe, 2003) mengatakan bahwa wanita lebih efektif dan efisien dalam melaksanakan tugasnya di banding pria. Hal tersebut dikarenakan wanita lebih memiliki kemampuan untuk mengintegrasikan kunci keputusan.

Selain daripada pengaruh gender dan hal-hal lainnya dalam keputusan pendanaan perusahaan. Besar kecilnya sebuah perusahaan memungkinkan untuk mempengaruhi kondisi aset dan keuangan pada perusahaan itu sendiri. Semakin besar perusahaan tersebut menandakan bahwa perusahaan memiliki jumlah aset yang besar, ukuran perusahaan yang besar cenderung tidak memiliki pengaruh terhadap masalah finansial perusahaan karena perusahaan memiliki banyak aset untuk menjamin keuangan, hutang perusahaan, dan juga keberlangsungan perusahaan. Tetapi perlu diketahui bahwa semakin besar sebuah perusahaan, semakin besar aset yang dimilikinya, namun jika tidak bisa dikelola dan diatur dengan baik oleh pemimpin perusahaan maka tidak ada artinya aset tersebut (Azlina, N., 2009).

Lama berdirinya sebuah perusahaan juga bisa mempengaruhi kebijakan pendanaan perusahaan. Perusahaan yang sudah berdiri lama cenderung memanfaatkan pengalaman perusahaan dimasa lalu untuk bertahan hidup serta membaca alur dan arah perekonomian guna untuk keberlangsungan hidup perusahaan itu sendiri. (Diamond, Douglas W, 1991; Berger, Allen N, and Udell; Gregory F, 1998) menjelaskan bahwa perusahaan baru cenderung tidak mengenal dan memiliki ketidakpastian akan masa depan serta memiliki informasi yang terbatas, maka dari itu cenderung perusahaan baru akan mengandalkan banyak hutang. Sebaliknya perusahaan dewasa sudah pernah mengalami keuntungan dan berdiri lama akan lebih memilih sumber pendanaan dan akan lebih mengurangi ketergantungan terhadap hutang. Dari data di atas maka peneliti akan menganalisis beberapa faktor-faktor yang mempengaruhi Debt to Equity Ratio (DER) pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Kompas 100 periode 2015-2017 yaitu keberadaan dewan direksi wanita, keberadaan dewan komisaris wanita, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan.

KAJIAN TEORI

Good Corporate Governance. Tata kelola perusahaan juga menyediakan kerangka dasar yang melaluinya tujuan dari perusahaan dapat dilaksanakan dengan baik, dan sarana untuk mencapai tujuan serta memantau kinerja dari manajemen perusahaan. Berdasarkan buku panduan (Komite Nasional Kebijakan Governance, 2008), asas *good corporate governance* terdiri dari demokrasi, transparansi, akuntabilitas, budaya hukum, kewajaran dan kesetaraan. Dengan adanya prinsip *good corporate governance* tersebut, maka diharapkan dapat menjadi standar bagi para pelaku bisnis untuk mengukur penyimpangan serta sejauh mana perusahaan telah mencapai tujuan dari perusahaan tersebut.

Trade Off Theory. *Trade Off Theory* pertama kali diperkenalkan pada tahun 1963 oleh Modigliani dan Miller dalam sebuah artikel *American Economic Review* 53 pada bulan Juni 1963 yang berjudul *Corporate Income Taxes on the Cost of Capital: A Correction* (Brigham dan Ehrhardt, 2005). Dalam teori ini menjelaskan ide bahwa berapa banyak utang perusahaan dan berapa banyak ekuitas perusahaan sehingga terjadinya keseimbangan antara biaya dan keuntungan. Teori ini menyatakan bahwa suatu perusahaan memiliki tingkat hutang yang optimal dan berusaha untuk menyesuaikan tingkat hutang aktualnya ke arah titik optimal, ketika perusahaan tersebut berada pada tingkat hutang yang terlalu tinggi (*overlevered*) atau terlalu rendah (*underlevered*). Pada kondisi yang stabil, perusahaan akan menyesuaikan tingkat hutangnya kepada tingkat rata-rata hutangnya dalam jangka panjang.

Agency Theory. Teori keagenan (*agency theory*) ini dipopulerkan oleh (Jensen dan Meckling, 1976). Teori ini berkaitan erat dengan tata kelola perusahaan. *Agency Theory* menjelaskan hubungan kontrak kerjasama antara dua pihak yakni pemegang saham dengan manajemen dimana prinsipal merupakan pemegang saham dan agen merupakan manajemen. Dengan adanya teori ini, diharapkan keputusan struktur modal yang diambil dapat mengurangi konflik yang terjadi antara kedua belah pihak terutama asimetri informasi yakni suatu kondisi dimana terjadi ketidakseimbangan dalam memperoleh informasi antara kedua pihak.

Kinerja keuangan perusahaan adalah proses yang dilakukan bagi individu, investor, atau sekelompok orang untuk mau mengetahui apa yang sudah dikerjakan oleh sebuah perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan digunakan untuk menilai dan menunjukkan bagus atau tidaknya sebuah perusahaan. Setiap perusahaan tentunya memiliki pola kinerja keuangan yang berbeda-beda. Kinerja keuangan perusahaan dapat dikukur dengan beberapa indikator. Menurut (Brealey, Myers, dan Marcus, 2007) kinerja keuangan bisa dilihat dengan menggunakan perhitungan berbagai rasio keuangan, salah satunya adalah rasio leverage. Rasio leverage adalah yang menunjukkan seberapa banyak aktiva atau modal perusahaan yang biayai dengan hutang.

Keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan sebuah perusahaan adalah sebuah keputusan yang menyangkut komposisi sumber dana yang diperoleh oleh sebuah perusahaan (Paramasivan, C., dan Subramanian, 2008). Terdapat dua macam sumber dana yakni dari eksternal dan internal perusahaan. Pendanaan internal dapat diperoleh melalui laba ditahan, depresiasi dan surplus perusahaan. Sedangkan pendanaan eksternal perusahaan diperoleh melalui hutang bank maupun lembaga keuangan lainnya, surat hutang. Leverage memperlihatkan seberapa banyak utang dari sebuah perusahaan (Brealey, Myers, dan Marcus, 2007). Keputusan pendanaan dalam penelitian ini diprosikan dengan rasio leverage yakni *Debt to Equity Ratio* (DER) yang digunakan untuk mengukur besarnya hutang perusahaan dengan total ekuitas yang dimilikinya.

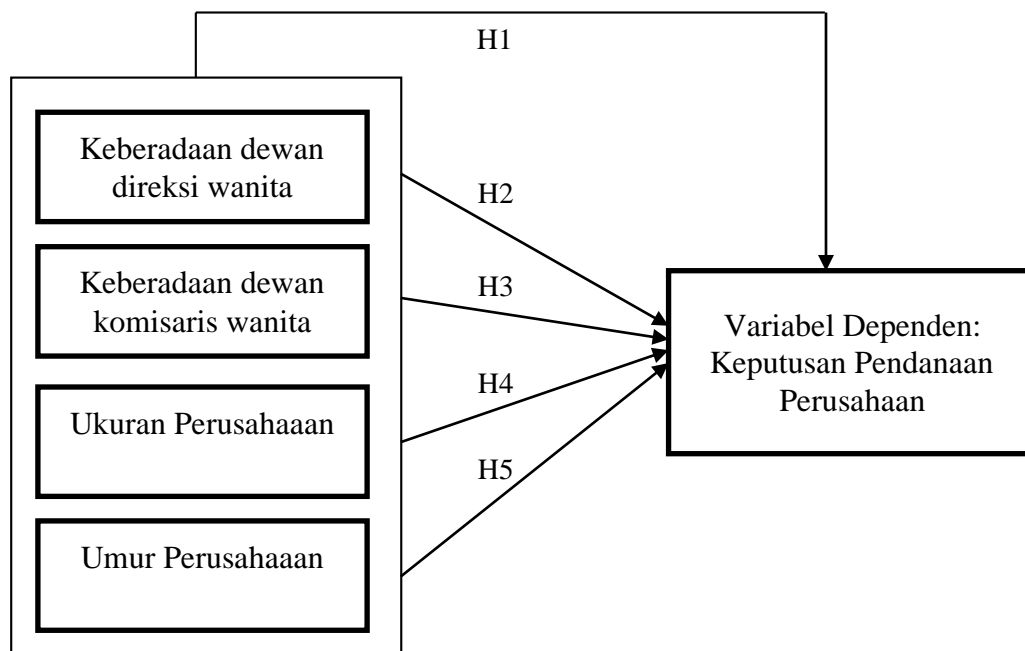
Diversity Gender. Perbedaan antara pria dan wanita tampak jelas dari segi nilai, tingkah laku, sosial dan budaya. Wanita cenderung dikenal sebagai pribadi yang feminim dengan karakter yang lembut, perhatian, dan lebih sensitif. Sedangkan pria dikenal sebagai sosok yang maskulin dengan karakter yang lebih kuat, jantan, kompetitif dan perkasa. Menurut (Kusumastuti, S., Supatmi, dan Sastra, P, 2007), wanita cenderung lebih berhati-hati dan menghindari risiko serta lebih teliti jika dibandingkan dengan pria. Sehingga wanita lebih tidak berburu-buru dalam pengambilan keputusan. Maka dari itu, wanita dalam jajaran dewan direksi maupun dewan komisaris bisa mengambil keputusan dengan lebih baik dan berhati-hati serta berisiko lebih kecil. Dalam penelitian ini, peneliti berfokus pada keberadaan dewan direksi wanita dan keberadaan dewan komisaris wanita. (Menurut Amalia, D. A., 2018), variabel gender CEO berpengaruh negatif terhadap keputusan pendanaan. Menurut (Winasis, S. E., dan Yuyetta, E. N. A., 2017) Dalam jajaran eksekutif sebuah perusahaan, komposisi jumlah wanita yang banyak akan mempengaruhi keputusan sebuah perusahaan, hal ini dikarenakan terbentuknya banyak variasi pilihan dalam pengambilan keputusan.

Ukuran Perusahaan. Ukuran perusahaan adalah salah satu faktor yang menentukan profitabilitas sebuah perusahaan. Ukuran perusahaan adalah suatu skala yang artinya dimana perusahaan dapat dibilang besar atau kecil berdasarkan total aktiva, log *size*, dan nilai saham. Pada umumnya ukuran perusahaan terdiri dari tiga kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium firm*), dan perusahaan kecil (*small firm*). Menurut (Sudomo, *et al.*, 1998). "Perusahaan yang besar mempunyai pengendalian dan tingkat daya saing yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan kecil, sehingga dapat digunakan dengan perlindungan terhadap resiko ekonomis". Total aset merupakan salah satu tolak ukur yang dapat menunjukkan besar kecilnya sebuah perusahaan. Perusahaan mencapai tahap dewasa ketika perusahaan tersebut sudah memiliki total aset yang besar dimana perusahaan memiliki arus kas yang positif dalam waktu yang relatif lama. Perusahaan yang memiliki aset yang besar cenderung lebih stabil dibandingkan perusahaan kecil atau menengah karena sudah memiliki kontrol yang baik terhadap kondisi pasar, kurang rentan terhadap fluktuasi ekonomi sehingga

mampu menghadapi persaingan ekonomi. Menurut (Titman and Wessels, 1988) dalam (Amidu, 2007) mengatakan “*a contrary negative relationship between debt ratios and firm size*”. Penelitian tersebut di dukung oleh (Firnanti, F., 2011) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Namun menurut (Riyanto, 1990) semakin besar ukuran sebuah perusahaan maka sumber pendanaan yang dibutuhkan akan semakin meningkat, dimana perusahaan dengan ukuran lebih besar akan memungkinkan untuk mendapatkan sumber dana yang besar karena memiliki nilai kepercayaan yang lebih besar.

Umur perusahaan menjadi salah satu pertimbangan yang dilakukan oleh investor dalam menanamkan modalnya, karena para investor menganggap bahwa umur perusahaan merupakan suatu bukti bahwa perusahaan tersebut mampu bersaing dan bertahan dalam perekonomian. Umumnya perusahaan yang sudah lama berdiri memiliki tingkat hutang dan modal yang lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan yang baru berdiri. Umur perusahaan dalam penelitian ini diukur dari tanggal terdaftarnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) yakni pada saat perusahaan melakukan penjualan saham kepada eksternal (Owusu-Ansah, 2000). Hal ini dikarenakan, pada saat suatu perusahaan sudah go public, maka perusahaan wajib mempublikasikan laporan keuangan kepada masyarakat umum agar informasi yang terkandung di dalamnya dapat digunakan oleh pihak-pihak yang membutuhkan. Penelitian yang dilakukan oleh (Hall, Graham, Hutchinson, P., dan Michaelas, N., 2000) menunjukkan bahwa umur perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

Kerangka pemikiran dalam penelitian dapat digambarkan seperti dibawah ini:



Gambar 1. Bagan Kerangka Pemikiran

Hipotesis dari model kerangka pemikiran yang telah dibuat diatas adalah sebagai berikut:

H1: Keberadaan Dewan Direksi Wanita, Keberadaan Dewan Komisaris Wanita, Ukuran Perusahaan, dan Umur Perusahaan secara bersama- sama berpengaruh terhadap Keputusan Pendanaan pada perusahaan yan terdaftar di Indeks Kompas 100.

H2: Keberadaan Dewan Direksi Wanita memiliki pengaruh terhadap Keputusan Pendanaan pada perusahaan yan terdaftar di Indeks Kompas 100.

H3: Keberadaan Dewan Komisaris Wanita memiliki pengaruh terhadap Keputusan Pendanaan pada perusahaan yan terdaftar di Indeks Kompas 100.

H4: Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh terhadap Keputusan Pendanaan pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Kompas 100.

H5: Umur Perusahaan memiliki pengaruh terhadap Keputusan Pendanaan pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Kompas 100.

METODOLOGI

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di indeks Kompas 100. Penelitian ini menggunakan data kuantitatif dengan data yang digunakan adalah data panel yang berasal dari laporan keuangan pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks Kompas 100 periode 2015-2017. Sampel penelitian menggunakan teknik *purposive sampling*. Data-data tersebut diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) www.idx.co.id atau dari situs resmi perusahaan itu sendiri. Teknik pengambilan sampel yakni perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Kompas 100 selama 3 tahun berturut-turut dan menertbitkan laporan keuangan secara lengkap selama tahun 2015, 2016, dan 2017. Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria sebanyak 64 perusahaan (192 observasi). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen (Y) yaitu keputusan pendanaan perusahaan yang proksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Variabel independen (X) terdiri dari diversitas gender yakni keberadaan dewan direksi wanita dan keberadaan dewan komisaris wanita, ukuran perusahaan yang diproksikan dengan logaritma natural total asset perusahaan, umur perusahaan sejak perusahaan melakukan IPO (*initial public offering*).

Debt to Equity Ratio merupakan rasio *leverage* yang membandingkan total utang terhadap total ekuitas. Tujuan dari DER adalah mengukur seberapa besar utang perusahaan baik utang lancar maupun utang jangka panjang yang digunakan untuk menjalankan kegiatan operasionalnya dan kemampuan perusahaan untuk melunasi seluruh kewajibannya dengan menggunakan ekuitas yang tersedia (Brealey, Myers, dan Marcus, 2007).

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

Gender diukur dengan menggunakan variabel dummy. Menurut (Vieito, J. P., dan Khan, W. A., 2012) "*Gender dummy variable assumes the value equal to 1 if the executive is a woman and zero otherwise. We expect this variable to be statistically significant.*" Maka dalam penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh (Vieito, J. P., dan Khan, W. A., 2012) dimana apabila terdapat dewan direksi atau dewan komisaris wanita dalam jajaran direktur maka diberi nilai 1. Begitu sebaliknya, jika tidak terdapat dewan direksi atau dewan komisaris wanita yang berarti semua direktur dalam perusahaan tersebut adalah pria maka diberi nilai 0.

Ukuran perusahaan tersebut diukur dengan menggunakan proksi nilai logaritma natural dari total asset sebuah perusahaan (\ln Total Asset).

$$\text{Size} = \ln \text{ total asset}$$

Umur perusahaan dalam penelitian ini diukur sejak tanggal perusahaan melakukan IPO (*Initial Public Offering*) (Wardana, I. P. A. D., dan Sudiarta, G. M., 2015).

$$\text{Firm Age} = (\text{Tahun penelitian} - \text{Tahun sejak perusahaan melakukan IPO})$$

Dalam penelitian ini menggunakan Uji Statistik Deskriptif untuk menguji data sampel. Uji Model Regresi Data Panel, dan Uji Hipotesis yang terdiri dari Uji F, dan Uji t.

HASIL UJI STATISTIK

Uji statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan informasi statistik yang berhubungan dengan karakteristik variabel yang digunakan dalam penelitian dengan maksud agar data dapat lebih mudah dimengerti dalam pengumpulan, pengolahan, penyajian serta analisis. Hasil uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa nilai maksimum dan minimum variabel DER berturut-turut sebesar 11.90898 dan 0.153484, nilai rata-rata variabel DER sebesar 1.956195 dan standar deviasi sebesar 2.246847. Hasil uji statistik deskriptif menunjukkan nilai rata-rata variabel Keberadaan Dewan Direksi Wanita sebesar 0.604167 dan standar deviasi sebesar 0.490307. Hasil uji statistik deskriptif menunjukkan nilai rata-rata variabel Keberadaan Dewan Komisaris Wanita sebesar 0.395833 dan standar deviasi sebesar 0.490307. Hasil uji statistik deskriptif menunjukkan nilai maksimum dan minimum variabel Ukuran Perusahaan berturut-turut sebesar 34.65767 dan 28.72505. Nilai rata-rata variabel Ukuran Perusahaan sebesar 31.08203 dan standar deviasi sebesar 1.328982. Hasil uji statistik deskriptif menunjukkan nilai maksimum dan minimum variabel Umur Perusahaan berturut-turut sebesar 19.0000 dan 35.000000. Nilai rata-rata variabel Umur Perusahaan sebesar 17.01563 dan standar deviasi sebesar 8.600789.

Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi yang dibuat layak digunakan untuk memprediksi variabel dependen berdasarkan pada masukan variabel-variabel independen. Menurut (Gujarati, 2003). Pengujian asumsi klasik tidak perlu dilakukan pada penelitian yang menggunakan pengujian model data panel. Uji Model Regresi Data Panel. Terdapat tiga pendekatan metode data panel yaitu common effect, fixed effect, dan random effect.

Dalam Chow-Test diperoleh hasil nilai probabilitas cross-section chi-square sebesar $0.0000 < \text{nilai signifikansi } 0.05$ berarti H_0 ditolak sehingga metode fixed effect lebih baik digunakan daripada pooled least square dalam mengestimasi data panel. Lalu dilakukan Hausman-Test yang menunjukkan hasil probabilitas cross-section chi-square dengan degree of freedom sebesar $0.0089 < 0.05$ yang berarti H_0 ditolak sehingga metode fixed effect lebih baik digunakan daripada random effect dalam mengestimasi data panel.

Persamaan analisis regresi linier berganda dengan menggunakan metode random effect dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{DER} = -24.87282 + 0.746384 \text{ FCBD} - 0.268266 \text{ FCBC} + 0,885753 \text{ SIZE} - 0,061175 \text{ AGE} + \varepsilon$$

Dari persamaan diatas, maka dapat disimpulkan bahwa nilai constant sebesar 24.87282 yang berarti apabila variabel FCBD, FCBC, Size dan Age bernilai 0, maka nilai ROE sebesar -11,55733. Nilai koefisien regresi FCBD bernilai positif sebesar 0.746384 yang berarti apabila terjadi kenaikan satu satuan pada variabel FCBD, sedangkan variabel lainnya dikontrol, maka DER akan meningkat sebesar 0.746384 satuan. Nilai koefisien regresi FCBC bernilai negatif dan sebesar 0,268266 yang berarti apabila terjadi kenaikan satu satuan pada variabel FCBC, sedangkan variabel lainnya dikontrol, maka DER akan menurun sebesar 0,268266 satuan. Nilai koefisien regresi Size bernilai positif dan sebesar 0,885753 yang berarti apabila terjadi kenaikan satu satuan pada variabel Size, sedangkan variabel lainnya dikontrol, maka DER akan meningkat sebesar 0,885753 satuan. Nilai koefisien regresi Age bernilai negatif dan sebesar 0,061175 yang berarti apabila terjadi kenaikan satu satuan pada variabel Age, sedangkan variabel lainnya dikontrol, maka DER akan menurun sebesar 0,061175 satuan.

Uji F digunakan untuk mengukur apakah semua variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap keputusan pendanaan. Hasil Uji F menunjukkan nilai Fstatistik sebesar $0.000000 < 0.05$ yang berarti H_0 ditolak sehingga variabel FCBD, FCBC, Size, dan Age secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap DER. Pengujian secara parsial menggunakan uji t. Pengujian parsial ini dimaksudkan untuk mengetahui bagaimana satu variabel independen

secara individual dapat mempengaruhi variabel dependen. Kesimpulan ditarik dengan melihat hasil uji probabilitas (P-value) jika < 0.05 maka H_0 ditolak dan sebaliknya. Hasil uji dapat dilihat pada tabel berikut:

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-24.87282	4.695003	-5.297722	0.0000
FCBD	0.746384	0.368898	2.023280	0.0445
FCBC	-0.268266	0.364872	-0.735233	0.4631
SIZE	0.885753	0.153249	5.779813	0.0000
AGE	-0.061175	0.023598	-2.592321	0.0103

Sumber : Hasil Pengolahan Data Eviews 10

DISKUSI

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Female Chief of Board Directors* (FCBD) memiliki nilai koefisien regresi positif sebesar 0.746384 dan nilai p-value atau tingkat signifikansi sebesar 0,0445. Hal tersebut menunjukkan bahwa *Female Chief of Board Directors* (FCBD) memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Kompas 100 periode 2015-2017. Hal ini sesuai dengan pendapat (Ting, I. W. K., Azizan, N. A. B., dan Kweh, Q. L., 2015) yang menyatakan bahwa dewan direksi wanita lebih berani mengambil risiko dibanding dengan dewan direksi pria. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh (Suherman, 2017), yang menyatakan bahwa Keberadaan Dewan Direksi Wanita memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Keputusan Pendanaan Perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Female Chief of Board Commissioners* (FCBC) memiliki nilai koefisien regresi negatif sebesar 0.268266 dan nilai p-value atau tingkat signifikansi sebesar 0,4631. Hal tersebut menunjukkan bahwa *Female Chief of Board Commissioners* (FCBC) memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Kompas 100 periode 2015-2017. Semakin banyak keberadaan dewan komisaris wanita maka struktur modal perusahaan tersebut akan semakin menurun. Hasil tersebut sesuai dengan teori diversitas gender yang menyatakan bahwa wanita cenderung lebih berhati-hati dan menghindari risiko dibanding dengan pria (Kusumastuti, *et al.*, 2007). Hasil penelitian yang menunjukkan tidak signifikan sesuai hasil penelitian yang dilakukan oleh (Ramadhani, Z. I., dan Adhariani, D., 2017) yang menyatakan bahwa Keberadaan Dewan Komisaris Wanita tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Leverage* perusahaan. Hasil penelitian di atas menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan memiliki nilai koefisien regresi positif sebesar 0,885753 dan nilai p-value atau tingkat signifikansi dari Ukuran Perusahaan adalah sebesar 0,0000. Hal tersebut menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Kompas 100 periode 2015-2017. Hasil tersebut sesuai dengan *Trade Off Theory* yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap keputusan pendanaan perusahaan. Umumnya perusahaan yang besar akan lebih memudahkan perusahaan dalam hal peminjaman dana. Investor akan lebih memiliki kepercayaan pada perusahaan besar dikarenakan perusahaan besar mampu meningkatkan kinerja perusahaannya dan aktiva dari perusahaan tersebut dapat dijadikan sebagai jaminan atas pinjaman perusahaan dan juga tidak rawan atas kebangkrutan. Selain itu dengan pembiayaan menggunakan hutang, perusahaan bisa mempertahankan saham-saham yang beredar dan juga memperoleh penghematan pajak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang besar akan memiliki kecenderungan besar

dalam menggunakan hutang. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh (Prabansari, Y., dan Kusuma, H., 2005; Retnaningrum, M., 2012; Putri, M. E. D., 2013; Juliantika, N. L. A. A. M., dan Rusmala, M., 2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan pendanaan perusahaan. Hasil penelitian di atas menunjukkan bahwa Umur Perusahaan memiliki nilai koefisien regresi negatif sebesar 0,061175 dan nilai p-value atau tingkat signifikansi dari Umur Perusahaan adalah sebesar 0,0103. Hal tersebut menunjukkan bahwa Umur Perusahaan memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Kompas 100 periode 2015-2017. Perusahaan yang relatif lebih tua cenderung memiliki hutang yang lebih sedikit karena dianggap perusahaan tersebut mampu mengelola keuangan dengan efektif dan efisien serta telah memiliki lebih banyak keuntungan yang megakitbatkan laba ditahan perusahaan juga meningkat. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh (Wardana, I. P. A. D., dan Sudiarta, G. M., 2015), yang menyatakan bahwa umur perusahaan memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap *Debt to Equity*.

PENUTUP

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh bahwa Keputusan Pendanaan dipengaruhi oleh Keberadaan Dewan Direksi Wanita, Keberadaan Dewan Komisaris Wanita, Ukuran Perusahaan, dan Umur Perusahaan sedangkan Keberadaan Dewan Komisaris tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio*. Hal ini dapat dikarenakan peran dewan komisaris wanita tidak terlalu mempengaruhi akan keputusan pendanaan perusahaan. Disamping itu, dikarenakan jumlah wanita dalam jajaran dewan komisaris yang sangat sedikit dibanding dengan jumlah pria dalam jajaran dewan komisaris sehingga menyebabkan kesulitan dalam mendeteksi pengaruh akan keberadaan dewan komisaris wanita. Keterbatasan dari penelitian ini yaitu: (1) Penelitian ini hanya menggunakan periode penelitian selama 3 tahun, yaitu tahun 2015 sampai 2017, (2) Penelitian ini hanya meneliti perusahaan yang terdaftar dalam indeks kompas 100 yang konsisten selama 3 tahun dengan total 64 perusahaan (3) Penelitian menggunakan empat variabel independen. Berdasarkan hasil dan keterbatasan diatas, maka saran yang dapat diberikan bagi penelitian selanjutnya yaitu dapat lebih menambahkan atau memperluas subjek dan objek penelitian serta menambah periode penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Amalia, D. A. (2018). *Peran Gender CEO Pada Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Risiko Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI*, 27.
- Amidu, M. (2007). Determinants of capital structure of banks in Ghana: An empirical approach. *Baltic Journal of Management*, 2(1), 67–79.
- Azlina, N. (2012). Pengaruh tingkat perputaran modal kerja, struktur modal dan skala perusahaan terhadap profitabilitas. *PEKBIS (Jurnal Pendidikan Ekonomi Dan Bisnis)*, 1(02).
- Berger, Allen N, and Udell, Gregory F. (1998). “The Economics of Small Business Finance: The Roles of Private Equity and Debt Markets in the Financial Growth Cycle”. *Journal of Banking and Finance*, 22.
- Brealey, R. A., Myers, S. C., Marcus, A. J. (2007). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, E.F., Ehrhardt, M.C. (2005), *Financial Management Theory And Practice*, Eleventh Edition, South Western Cengage Learning, Ohio.
- Chung, J. dan G. S. Monroe. (2003). A Research Note on The Effect of Gender and Task Complexity on Audit judgment. *Journal of Behavioral Research*, 13(1), 111-125.

- Diamond, Douglas W. (1991). "Disclosure, Liquidity, and The Cost of Capital". *Journal of Finance*, 46 (4): 1325-1359.
- Firnanti, F. (2011). Faktor-Faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal bisnis dan akuntansi*, 13(2), 119-128.
- Gujarati, Damodar. (2003). *Ekonometri Dasar*. Jakarta: Erlangga.
- Hall, Graham Patrick Hutchinson, and Nicos Michaelas. (2000). Industry Effect on the Determinants of Unquoted SME's capital structure. *International Journal of the Economic of Business* Vol,7 No.3.
- Jensen, M. C., and Meckling, W. H. (1976). Also published in *Foundations of Organizational Strategy. Journal of Financial Economics*, (4), 305–360.
- Juliantika, N. L. A. A. M., dan Rusmala, M. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property Dan Real Estate. *Jurnal Manajemen Universitas Udayana. Vol 5 (7). Hal 4161, 4192*.
- Komite Nasional Kebijakan Governance. (2008). *GOOD PUBLIC GOVERNANCE INDONESIA Diterbitkan oleh : Komite Nasional Kebijakan Governance*.
- Kusumastuti, Sari, Supatmi, dan Perdana Sastra. (2007). Pengaruh Diversity Terhadap Nilai Perusahaan dalam perspektif Corporate Governance. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan. vol.9 no.2 pp-88-98*.
- Owusu, Stephen dan Ansah. (2000).timeliness of Corporate Financial Reporting in Emerging Capital Market: Empirical Evidence Fram the Zimbabwe Stock Exchange. *Journal Accounting and Business. Vol 30, Pp.241*.
- Paramasivan, C., and Subramanian, T. (2008). *Financial management. New Age International Publishers*.
- Prabansari, Y., dan Kusuma, H. (2005). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Public di Bursa Efek Jakarta. *Sinergi: Kajian Bisnis dan Manajemen*.
- Putri, M. E. D. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal manajemen, 1(01)*.
- Ramadhani, Z. I., dan Adhariani, D. (2017). Semakin Beragam Semakin Baik? Isu Keberagaman Gender, Keuangan, dan Investasi Perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan, 21(1), 1-13*.
- Retnaningrum, M. (2012). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Emiten Sektor Manufaktur Di Bei Periode 2006–2011. *Jurnal Bisnis Strategi, 21(2), 46-61*.
- Riyanto, Bambang. (1990). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFEUGM.
- Sudomo S., Harianto, dan Farid. (1998). *Perangkat dan Teknik Analisa Investasi di Pasar Modal Indonesia*. PT. Adhi. Jakarta.
- Suherman, S. (2017). Apakah Diversitas Gender Memengaruhi Struktur Modal? Bukti Empiris di Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan, 21(2)*.
- Sutrisno, E., (2012), *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*, Edisi 8, Yogyakarta: Ekonisia.
- Ting, I. W. K., Azizan, N. A. B., and Kweh, Q. L. (2015). Upper echelon theory revisited: The relationship between CEO personal characteristics and financial leverage decision. *Procedia-Social and Behavioral Sciences, 195, 686-694*.
- Toarik, M. (2017). *Grand Thornton: Jumlah Pemimpin Wanita Perusahaan Indonesia Terbesar se-Asia Pasifik*. (Retrieved From: <https://www.beritasatu.com/industri/424849-grant-thornton-jumlah-pemimpin-wanita-perusahaan-indonesia-terbesar-seasia-pasifik.html/18-12-2018>)
- Vieito, J. P., and Khan, W. A. (2012). Executive compensation and gender: S&P 1500 listed firms. *Journal of Economics and Finance, 36(2), 371-399*

- Wardana, I. P. A. D., dan Sudiarta, G. M. (2015). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis Dan Usia Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Industri Pariwisata Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(6).
- Winasis, S. E., Yuyetta, E. N. A. (2017). Pengaruh Gender Diversity Eksekutif Terhadap Nilai Perusahaan , Tax Avoidance Sebagai Variabel Intervening : Studi Kasus Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2012-2015. *Diponegoro Jurnal of Accounting*, 6(1), 1–14.