

**PENGARUH CEO FEMALE (CF), CEO TENURE (CT), RETURN ON ASSETS (ROA),
DAN FIRM RISK TERHADAP LEVERAGE PADA PERUSAHAAN SEKTOR
CONSUMER GOODS YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2016-2021**

Desandy Rahmawati, Kumba Digdowiseiso

Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Nasional, Jakarta

E-mail: desandyrahmawatiindy56@gmail.com

Abstract

This study aims to identify the impact of the observed variables: CEO Female (CF), CEO Tenure (CT), Return On Assets (ROA), and Firm Risk using control variables, namely Firm Size and Firm Age. The population in this study are Consumer Goods sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2021 period in the last 6 years. The sample selection methodology used purposive sampling and 15 companies were selected as samples. Data analysis was performed using panel regression with a significance level of 0.05 using STATA 17. The results showed that the CEO Female (CF), Return On Assets (ROA) and Firm Risk CEO Tenure (CT) variables had a positive and insignificant impact on leverage.

Keywords : *CEO Female (CF), CEO Tenure (CT), Return On Assets (ROA), Firm Risk Leverage.*

1. PENDAHULUAN

Di era globalisasi sekarang ini, banyak perusahaan mulai bermunculan, mulai dari perusahaan kecil, menengah dan besar. Munculnya perusahaan-perusahaan tersebut dapat menimbulkan persaingan memperebutkan pangsa pasar. Untuk itu, perusahaan harus berhati-hati dalam memilih pangsa pasar yang tepat agar dapat mencari keuntungan yang sebesar-besarnya. Namun, masih banyak manajer perusahaan yang belum memahami implikasi dari keputusan struktur modal yang akan dipilih. *Leverage* dan struktur modal merupakan hubungan konsep yang berkaitan erat, karena tingkat leverage mempengaruhi struktur modal akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini memfokuskan pada keputusan pembiayaan atau struktur modal. Ada beberapa alasan memilih struktur modal, yaitu: pertama, komposisi modal yang bisa membebani biaya perusahaan. Kedua, investor kurang tertarik pada perusahaan yang banyak berhutang karena risiko gagal bayar yang tinggi. Oleh karena itu, perusahaan berusaha menyesuaikan komposisi utang dan modal untuk mengoptimalkannya (Utami & Widanaputra, 2017). Struktur modal diukur menggunakan *DER (Debt-to-Equity Ratio)* (Farisa & Widati, 2017). *DER* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan membayar utang dengan modal dan kebijakan pembiayaan untuk meningkatkan nilai perusahaan, yang dipengaruhi oleh komposisi modal (Habibah, 2015). *DER* dipilih sebagai representasi struktur modal karena kedua jenis utang, jangka panjang dan jangka pendek, sama penting dan harus diperhitungkan. Kebutuhan untuk membayar hutang perusahaan, baik jangka panjang maupun jangka pendek, harus dipenuhi tepat waktu (Rosita & gantino, 2017). Hasil penelitian Bernile et al. (2018) dan Ngnyen dkk. (2020) menunjukkan bahwa kepemimpinan *CEO* perempuan memiliki efek negatif yang signifikan pada struktur modal (*DER*). Studi tentang dampak *CEO Tenure*, sebagaimana dijelaskan dalam Bernile et al., (2018) dan Ngnyen et al., (2020) menyatakan bahwa dampak struktur modal adalah negatif dan tidak

signifikan. Salim dan Susilowati (2019) serta Chandra dkk (2019) menyatakan bahwa *ROA* memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan pada struktur modal. Yildirim et al. (2018) menemukan bahwa hubungan risiko bisnis negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

2. METODE PENELITIAN

Sumber dan Jenis Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data internal dari perusahaan sub sektor consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data tersebut merupakan laporan keuangan yang mencakup periode 2016-2021, yang diperoleh secara sekunder dari publikasi Bursa Efek Indonesia (BEI). Jenis data yang digunakan adalah neraca dan laporan laba rugi perusahaan subsektor barang konsumsi.

Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini yaitu semua perusahaan yang terdapat di sub sektor *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2021 yang berjumlah 75 perusahaan. Pengambilan sampel pada penelitian ini yakni menggunakan teknik purposive sampling dan regresi data panel karena observasi yang digunakan terdiri dari beberapa perusahaan (*cross section*) dan periode tahun (*time series*) sehingga didapat sampel sebanyak 15 perusahaan sub sektor *consumer goods*. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendataan dan studi pustaka. Untuk melakukan teknik ini, peneliti mengumpulkan data sekunder dari website resmi Bursa Efek Indonesia dan website perusahaan terkait.

Definisi Operasional

1. CEO Female

Menurut riset studi lebih dulu, salah satu variabel dummy digunakan sebagai cara untuk mengukur keberadaan CEO wanita dalam perusahaan yang menampilkan '1' jika CEO adalah wanita dan '0' jika tidak (Nguyen et al., 2020).

2. CEO Tenure

Berikut rumus untuk mencari *Ceo Tenure* :

$$CEO\ Tenure = \text{Jumlah tahun CEO menjabat (Bernile et al., 2018)}$$

3. Return On Assets

Berikut rumus untuk mencari *Return On Assets* :

$$ROA = \frac{\text{Laba setelah Bunga dan Pajak}}{\text{Total Asset}}$$

4. Firm Risk

Berikut rumus untuk mencari *Firm Risk* :

$$Firm\ Risk = \frac{\sigma\ EBIT}{\text{Total Aktiva}}$$

5. Firm Size

Berikut rumus *Firm Size* : $E = \text{Log}(\text{Total aset})$
(Moradi & Paulet, 2019)

6. Firm Age

Berikut Rumus *Firm Age* : $Age = \text{Tahun penelitian} - \text{Tahun berdiri}$
(Kieschnick & Moussawi, 2018b)

Metode Analisis

Model 1 (Tanpa Variabel Kontrol):

$$DER_{it} = \beta_0 + \beta_1 CF_{it} + \beta_2 CT_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 RISK_{it} + e_{it}$$

Model 2 (Dengan Variabel Kontrol):

$$DER_{it} = \beta_0 + \beta_1 CF_{it} + \beta_2 CT_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 RISK_{it} + \beta_5 Size_{it} + \beta_6 Age_{it} + E_{it}$$

Keterangan:

DER = Variabel *Leverage* perusahaan

CF it = Variabel *CEO Female*

CT it = Variabel *CEO Tenure*

ROA it = Variabel *Return On Assets*

Risk it = Variabel *Firm Risk*

Size it = Variabel *Firm Size*

Age it = Variabel *Firm Age*

β_0 = Konstanta

β_1-6 = Koefisien regresi

e = Variabel *error*

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1. Hasil penelitian

Uji Pemilihan Model

1. Uji Chow

Tabel 1 Hasil Pengujian Uji Chow

Probability F-Restricted	0.06
α	0.05

Sumber: *output dari software STATA17, 2023*

Dari hasil pengujian Uji Chow, nilai probabilitas sebesar 0,06 dan lebih besar dari 0,05 ($0,06 > 0,05$), sehingga menyimpulkan bahwa model *Common Effect* lebih baik diterapkan daripada model *fixed Effect*. Karena *model common effect/pooled least squares* dipilih, Uji Hausman tidak lagi diperlukan.

2. Uji Lagrange Multiplier

Tabel 2 Hasil Pengujian Uji Lagrange Multiplier

Probability F-Restricted	1.00
α	0.05

Sumber: *output dari software STATA17, 2023*

Hasil Uji Lagrange Multiplier dalam tabel menunjukkan probabilitas sebesar 1,00 lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu, menolak H_0 dan menerima H_a berarti model *Common Effect* lebih sesuai digunakan dalam studi.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

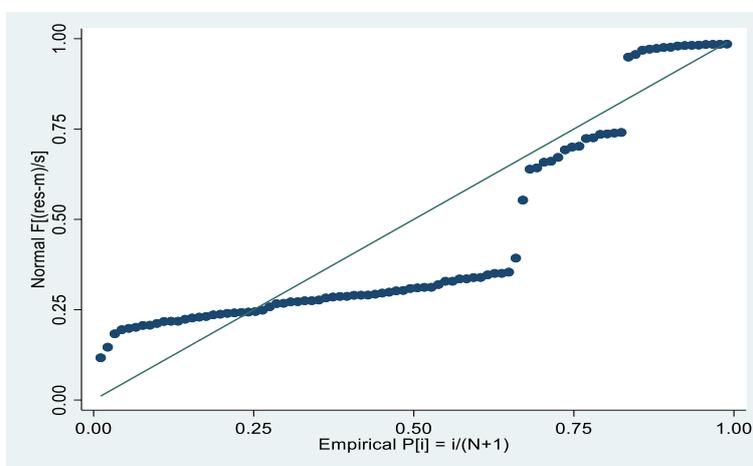
Tabel 3 Uji Normalitas

Shapiro-Wilk W test for normal data

Variable	Obs	W	V	z	Prob>z
Leverage	90	0.71721	21.390	6.755	0.00000
CF	90	0.91661	6.308	4.062	0.00002
CT	90	0.86044	10.556	5.198	0.00000
ROA	90	0.73310	20.188	6.628	0.00000
RISK	90	0.80459	14.781	5.940	0.00000

Sumber: *output dari software STATA17, 2023*

Berdasarkan hasil pengujian dalam tabel nilai ($\text{prob}>z$) adalah 0,00, lebih kecil dari α 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa residual tidak berdistribusi normal. Oleh karena itu, peneliti melakukan standarisasi untuk mengatasi ketidaknormalan data.



Gambar 1 Hasil Bentuk Grafik PP Plot

Berdasarkan plot tersebut, distribusi data residual mengikuti garis lurus, sehingga residual regresi dapat diasumsikan berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Tabel 4 Uji Multikolinearitas

Variable	VIF	1/VIF
CF	1.39	0.722003
CT	1.22	0.817667
ROA	1.10	0.908932
RISK	1.07	0.935846
Mean VIF	1.19	

Sumber: *output* dari *software* STATA17, 2023

Berdasarkan dalam tabel terlihat bahwa angka pada masing-masing variabel mendekati 1 dengan mean nilai Variance Inflation Factor sebesar 1,19 berarti tidak terlampaui batas VIF adalah 10, jika nilai VIF kurang dari 10 maka tidak terjadi indikasi multikolinearitas. Dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terjadi indikasi masalah multikolinearitas dalam penelitian ini.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5 Uji Heteroskedastisitas

Breusch-Pagan test for heteroskedasticity	
chi2(9)	0.09
Pro > chi2	0.05

Sumber: *output* dari *software* STATA17, 2023

Penelitian ini menggunakan metode autocorrelation pooled lead square dengan pendekatan OLS. Berdasarkan dalam tabel dapat disimpulkan bahwa tidak ada variasi varians pada data panel, setelah membandingkan nilai (Pro>Chi2) yaitu 0,09, dengan alpha 0,05 (0,09 >0,05). Dari sini dapat disimpulkan bahwa tidak ada indikasi masalah heteroskedastisitas pada data panel.

Uji Autokorelasi

Tabel 6 Uji Autokorelasi

Wooldridge test for autocorrelation	
Pro > chi2	0.00
α	0.05

Sumber: *output* dari *software* STATA17, 2023

Penelitian ini menggunakan metode autocorrelation pooled lead square dengan pendekatan OLS. Berdasarkan dalam tabel nilai (Pro>Chi2) sebesar 0,00 terlihat. Nilai ini lebih kecil dari alpha 0,05 ($0,00 > 0,05$). Dari sini peneliti dapat menyimpulkan ada tanda masalah autokorelasi pada data panel. Dalam aplikasi STATA 17, opsi *clustered robust standard error* bisa dilakukan dengan menambahkan perintah panel data *ro (robust)*.

Metode Inferensial

Persamaan Regresi Data Panel

Tabel 5 Hasil Analisis Regresi Dengan Variabel Control

Variabel	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
CF	0.09 (0.175)						0.17 (0.21)	-0.136 (0.375)
CT		-0.002 (0.01)					-0.008 (0.01)	0.026 (0.02)
ROA			-0.002 (0.02)				0.003 (0.02)	-0.032 (0.07)

Lanjutan Tabel 5

RISK				0.06 (0.57)			0.08 (0.06)	-0.11 (0.07)
Size					-0.002 (0.03)		-0.001 (0.03)	0.31 (0.34)
Age						-0.004 (0.005)	--0.005 (0.005)	- 0.267** * (0.035)
Cons	1.17** * (0.07)	1.202** * (0.09)	1.195** * (0.08)	1.123** * (0.08)	1.213** * (0.26)	1.362** * (0.21)	1.340** * (0.41)	9.016** * (2.61)
<i>F-Value</i>	0.6	0.87	0.09	0.28	0.92	0.38	0.73	0.00
<i>R-Squared</i>	0.004	0.00	0.00	0.014	0.00	0.00	0.04	0.47
<i>Obs</i>	90	90	90	90	90	90	90	90
<i>Group</i>	15	15	15	15	15	15	15	15
<i>Companies Effect</i>	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	YES

Sumber: *output software STATA17, 2023*

Keterangan :

Angka dalam kurung terdapat *robust standard of error*

*) = Tingkat Signifikan pada taraf 10%

***) = Tingkat Signifikan pada taraf 5%

****) = Tingkat Signifikan pada taraf 1%

Model persamaan regresi dengan variabel control:

$$DER_{it} = 9.016_{it} - 0.136CF_{it} + 0.026CT_{it} - 0.032ROA_{it} - 0.11RISK_{it} + 0.31Size_{it} - 0.267Age_{it} + e_{it}$$

Keterangan :

DER = Variabel *Leverage* perusahaan

CF_{it} = Variabel *CEO Female*

CT_{it} = Variabel *CEO Tenure*

ROA_{it} = Variabel *Return On Assets*

$RISK_{it}$ = Variabel *Firm Risk*

$Size_{it}$ = Variabel *Firm Size*

Age_{it} = Variabel *Firm Age*

β_0 = Konstanta

β_1-6 = Koefisien regresi

e = Variabel *error*

Dapat dikatakan bahwa hasil analisis regresi menunjukkan bahwa:

- 1) Angka 9.016 sebagai konstanta menandakan bahwa *Leverage* akan sebesar 9.016 jika semua variabel independen bernilai 0.
- 2) Koefisien sebesar -0.136 untuk variabel *CEO Female* menandakan bahwa peningkatan satu standar deviasi dalam *CEO Female* akan menurunkan *Leverage* sebesar -0.136 jika variabel independen lain tetap konstan.
- 3) Koefisien sebesar 0.026 untuk variabel *CEO Tenure* menandakan bahwa peningkatan satu standar deviasi dalam *CEO Tenure* akan menurunkan *Leverage* sebesar 0.026 jika variabel independen lain tetap konstan.
- 4) Koefisien sebesar -0.032 untuk variabel *Return On Assets* menandakan bahwa peningkatan satu standar deviasi dalam *Return On assets* akan menurunkan *Leverage* sebesar -0.032 jika variabel independen lain tetap konstan.

- 5) Koefisien sebesar -0.11 untuk variabel *Firm Risk* menandakan bahwa peningkatan satu standar deviasi dalam *Firm Risk* akan menurunkan *Leverage* sebesar -0.11 jika variabel independen lain tetap konstan.
- 6) Koefisien sebesar 0.31 untuk variabel *Firm Size* menandakan bahwa peningkatan satu standar deviasi dalam *Firm Size* akan menurunkan *Leverage* sebesar 0.31 jika variabel independen lain tetap konstan.
- 7) Koefisien sebesar -0.267 untuk variabel *Firm Age* menandakan bahwa peningkatan satu standar deviasi dalam *Firm Age* akan menurunkan *Leverage* sebesar -0.267 jika variabel independen lain tetap konstan.

Uji Hipotesis

Uji Statistik F (Simultan)

Nilai probabilitas (F-Value) yang tercatat sebesar 0.00 lebih kecil dari batas nilai 0.05, menandakan bahwa variabel independen seperti *CEO Female*, *CEO Tenure*, *Return on Assets*, *Firm Risk*, dan variabel kontrol *Firm Size* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen *Leverage*. Variabel *CEO Tenure* menunjukkan dampak positif tetapi tidak signifikan terhadap *Leverage*. Di sisi lain, variabel *Firm Age* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Leverage* pada perusahaan sektor *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2021.

Uji Koefisien Determinasi (R-Squared)

Menurut tabel 5, koefisien determinasi (*R-Squared*) pada baris ke-8 bernilai 0.47. Oleh karena itu, proporsi pengaruh *Leverage* dapat dijelaskan oleh variabel independen seperti *CEO Female*, *CEO Tenure*, *Return on Assets*, *Firm Risk*, dan variabel kontrol *Firm Size*, *Firm Age* adalah sebesar 47%, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam studi ini.

Uji Statistik t (Parsial)

Dapat disimpulkan bahwa *CEO Female*, *Return On Assets*, *Firm Risk*, dengan variabel kontrol *Firm Size* memiliki dampak negatif dan tidak signifikan terhadap *Leverage*. *CEO Tenure* memiliki dampak positif dan tidak signifikan terhadap *Leverage*. Hanya variabel kontrol yaitu *Firm Age* memiliki dampak negatif dan signifikan terhadap *Leverage* pada perusahaan dalam sektor *Consumer Goods* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2021.

CEO Female (CF)

Tabel 6 Output Ceo Female

Variable	Robust		P-Value
	Coef	Std Err	
CF	-0.136	0.375	0.718

Sumber: hasil *output software* STATA17, 2023

Dari hasil penelitian diperoleh bahwa variabel *CEO Female* memiliki nilai koefisien sebesar -0.136 dan signifikansi sebesar 0.718. Dikarenakan nilai signifikansi lebih besar dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial, variabel *CEO Female* memiliki hubungan negatif yang tidak signifikan dengan *Leverage* pada perusahaan sektor *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2021.

CEO Tenure (CT)

Tabel 7 Output Ceo Tenure

Variable	Robust		P-Value
	Coef	Std Err	
CT	0.026	0.02	0.264

Sumber: hasil *output software* STATA17, 2023

Dari hasil penelitian diperoleh bahwa variabel *CEO Tenure* memiliki nilai koefisien sebesar 0.026 dan signifikansi sebesar 0.264. Dikarenakan nilai signifikansi lebih besar dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial, variabel *CEO Tenure* memiliki hubungan positif yang tidak signifikan dengan *Leverage* pada perusahaan sektor *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2021.

Return On Assets (ROA)**Tabel 8 Output Return On Assets**

Variable	Robust		P-Value
	Coef	Std Err	
ROA	-0.032	0.07	0.141

Sumber: hasil *output software* STATA17, 2023

Dari hasil penelitian diperoleh bahwa variabel *Return On Assets* memiliki nilai koefisien sebesar -0.032 dan signifikansi sebesar 0.141. Dikarenakan nilai signifikansi lebih besar dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial, variabel *Return On Assets* memiliki hubungan negatif yang tidak signifikan dengan *Leverage* pada perusahaan sektor *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2021.

Firm Risk**Tabel 9 Output Firm Size**

Variable	Robust		P-Value
	Coef	Std Err	
Risk	-0.11	0.07	0.645

Sumber: hasil *output software* STATA17, 2023

Dari hasil penelitian diperoleh bahwa variabel *Firm Risk* memiliki nilai koefisien sebesar -0.11 dan signifikansi sebesar 0.645. Dikarenakan nilai signifikansi lebih besar dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial, variabel *Firm Risk* memiliki hubungan negatif yang tidak signifikan dengan *Leverage* pada perusahaan sektor *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2021.

Firm Size**Tabel 10 Output Firm Size**

Variable	Robust		P-Value
	Coef	Std Err	
Size	0.31	0.34	0.363

Sumber: hasil *output software* STATA17, 2023

Dari hasil penelitian diperoleh bahwa variabel *Firm Size* memiliki nilai koefisien sebesar 0.31 dan signifikansi sebesar 0.363. Dikarenakan nilai signifikansi lebih besar dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial, variabel *Firm Size* memiliki hubungan negatif yang tidak signifikan dengan Leverage pada perusahaan sektor *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2021.

Firm Age

Tabel 11 Firm Age

Variable	Robust		P-Value
	Coef	Std Err	
Age	-0.267	0.035	0.00

Sumber: hasil *output software STATA17, 2023*

Dari hasil penelitian diperoleh bahwa variabel *Firm Age* memiliki nilai koefisien sebesar -0.267 dan signifikansi sebesar 0.00. Dikarenakan nilai signifikansi lebih besar dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial, variabel *Firm Age* memiliki hubungan negatif yang tidak signifikan dengan Leverage pada perusahaan sektor *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2021.

Pembahasan

Pengaruh *CEO Female (CF)* terhadap *Leverage*

Berdasarkan hasil penelitian *CEO Female* diatas memiliki nilai koefisien bernilai -0.136 dan signifikansi sebesar 0.718. Nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel *CEO Female* memiliki hubungan negatif dan tidak signifikan dengan *Leverage* pada organisasi perusahaan sektor *Consumer Goods* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2016-2021. Rasio ini menunjukkan bahwa beberapa perusahaan sedang mengalami tekanan untuk memperkuat keragaman gender (Sila, Gonzalez, & Hagendorff, 2016). Bahkan, Empat negara Eropa sudah sepakat untuk memasukkan persyaratan tentang jumlah direktur perempuan di dewan direksi. Secara umum, diharapkan *CEO* wanita memiliki pengetahuan, keterampilan, pengalaman, jaringan, dan kemampuan untuk menindaklanjuti yang lebih baik dibandingkan pria (Adams & Ferreira, 2009). Hasil penelitian ini membuktikan penelitian sebelumnya menurut Septiawan, Ahmad (2022) dan Kurnianti (2022) menemukan bahwa kepemimpinan *CEO* perempuan tidak memiliki dampak signifikan pada struktur modal (*DER*). Adusei & Obeng (2019) yang menyatakan bahwa jenis kelamin tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap hutang. Orser, Riding, & Manley (2006) juga mengungkapkan bahwa pria dan wanita sama-sama mencari pembiayaan hutang untuk menjaga kelangsungan usaha mereka. Namun penelitian ini berbeda dari penelitian menurut Bernile et al. (2018) dan Nguyen dkk. (2020) menunjukkan bahwa kepemimpinan *CEO* perempuan memiliki efek negatif yang signifikan pada struktur modal (*DER*). Kehadiran perempuan dalam manajemen membuat keputusan yang lebih aman dalam hal ekuitas karena sifat perempuan yang menghindari risiko. Karena itu, dewan direksi dengan keberadaan perempuan cenderung lebih memprioritaskan ekuitas dibandingkan hutang, menurunkan rasio hutang terhadap ekuitas.

Pengaruh *CEO Tenure* terhadap *Leverage*

Berdasarkan hasil penelitian *CEO Tenure* diatas memiliki nilai kofisien bernilai -0.026 dan signifikansi sebesar 0.264. Nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel *CEO Female* memiliki hubungan positif dan tidak signifikan dengan *Leverage* pada organisasi perusahaan sektor *Consumer Goods* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2016-2021. Rasio ini menunjukkan masa jabatan yang lama membuat *CEO* rentan terhadap berbagai masalah terkait dengan proses pengambilan keputusan yang berkaitan dengan posisi tersebut (Hambrick & Fukutomi, 1991), *CEO* semakin menjadi lebih berhati-hati terhadap resiko keuangan yang dapat membahayakan perusahaan yang dipimpinnya seiring berjalannya waktu (Chen et al., 2010; Hambrick). & Fukutomi, 1991). Hasil penelitian ini membuktikan penelitian sebelumnya menurut Bernile et al., (2018) dan Ngunyen et al., (2020) menyatakan bahwa dampak struktur modal adalah negatif dan tidak signifikan. Ini disebabkan oleh fakta bahwa semakin lama seseorang menjabat sebagai *CEO*, maka cenderung menggunakan *leverage* yang lebih sedikit. Namun penelitian ini berbeda dari penelitian menurut Pascal Ndaki, Atle Beisland & Mersland (2018) dan Muhammad Rifki Septiawan, Gatot Nazir Ahmad & Destria Kurnianti (2022) menemukan bahwa masa jabatan *CEO Tenure* ini memiliki hubungan positif dan signifikan dengan *Leverage (DER)*, Karena semakin lama masa jabatan *CEO*, semakin baik dia memahami dan memahami bisnis dan menggunakan hutang (*Leverage*) sebagai dasar pertumbuhan perusahaan.

Pengaruh *Return On Assets* terhadap *Leverage*

Berdasarkan hasil penelitian *Return On assets* diatas memiliki nilai kofisien bernilai -0.032 dan signifikansi sebesar 0.645. Nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Return On assets* memiliki hubungan negatif dan tidak signifikan dengan *Leverage* pada perusahaan sektor *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2021. Rasio ini menunjukkan perusahaan yang lebih menguntungkan harus menggunakan banyak hutang untuk perlindungan pajak. Karena perusahaan dapat memperoleh keuntungan tambahan melalui tunjangan pajak. Perusahaan yang sukses diharapkan membuat pembiayaan utang menjadi lebih rendah (Yildirim, Masih, & Bacha, 2018). Hasil penelitian ini membuktikan penelitian sebelumnya menurut Muhammad Rifki Septiawan, Gatot Nazir Ahmad & Destria Kurnianti (2022) dan Yulianti & Tahwin (2016) menemukan bahwa *Return On Assets* ini memiliki hubungan negatif dan tidak signifikan dengan *Leverage (DER)*. Dalam perihal ini perusahaan senantiasa memilah memakai sumber pendanaan yang telah terdapat tanpa memandang gimana tingkatan profitabilitas (Yildirim et al., 2018). Pemakaian laba maupun berutang nilainya dipertahankan disebabkan bayaran telah terprediksi. Tetapi apabila memakai dana internal ada batas dalam alokasi dana disesuaikan dengan yang terdapat, berbeda dengan pemakaian utang yang dapat disesuaikan dengan kebutuhan perusahaan. Namun penelitian ini berbeda dengan penelitian menurut Daskalakis, Balios dan Dalla (2017), Jouida (2018) dan Vo (2017) menemukan bahwa terdapat hubungan positif dan signifikan antara *ROA* dengan *Leverage*. Perusahaan laba yang lebih tinggi akan lebih mudah mencari sumber pendanaan.

Pengaruh *Firm Risk* terhadap *Leverage*

Berdasarkan hasil penelitian *Firm Risk* diatas memiliki nilai kofisien bernilai -0.11 dan signifikansi sebesar 0.141. Nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 maka dapat disimpulkan

bahwa variabel *Firm Risk* memiliki hubungan negatif dan tidak signifikan dengan *Leverage* pada organisasi perusahaan sektor *Consumer Goods* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2021. Rasio menandakan bahwa dalam bisnis, risiko bisa berarti bahwa rencana perusahaan tidak berlangsung seperti yang direncanakan. Risiko bisnis meliputi ketidakpastian operasi perusahaan tentang masa depan, seperti risiko fluktuasi harga saham (Wasis, 1999). Semakin besar risiko perusahaan yang disertai dengan risiko ketidakpastian permintaan yang tinggi, juga menciptakan ketidakpastian tentang risiko pendapatan perusahaan dan memengaruhi sumber pendanaan. Hasil penelitian ini membuktikan penelitian sebelumnya menurut Yildirim et al., (2018) menyatakan bahwa *Firm Risk* memiliki hubungan negatif dan tidak signifikan terhadap *Capital Structure*. Risiko bisnis mempunyai pengaruh yang tidak signifikan dengan struktur modal sebab rendahnya risiko hendak menyebabkan manajemen perusahaan kurang memikirkan opsi utang dalam melaksanakan bisnisnya (Ria & Lestari, 2015). Perusahaan harus lebih memilah dalam mengambil tingkatan risiko perusahaan terlebih dulu sebelum memakai pendanaan utang. Dengan tingkatan risiko bisnis yang lebih baik, perusahaan akan lebih dipercaya oleh debitor dalam proses pendanaan utang. Namun penelitian ini berbeda dengan penelitian menurut Daskalaki dkk. (2017) dan Moradi & Paulet (2019) menemukan dampak positif dan signifikan antara *Firm Risk* dan *Leverage*. Efek ini bisa disebabkan karena perusahaan dengan risiko tinggi meminjam jumlah uang yang lebih besar. Hal ini menyebabkan pemegang saham tidak tertarik untuk terlibat dalam kegiatan berisiko finansial dengan membeli saham lebih banyak dan memindahkan risiko kepada peminjam atau lender.

Pengaruh Firm Size terhadap Leverage

Berdasarkan hasil penelitian *Firm Size* diatas memiliki nilai koefisien bernilai 0.31 dan signifikansi sebesar 0.363. Nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Firm Size* memiliki hubungan negatif dan tidak signifikan terhadap *Leverage* pada organisasi perusahaan sektor *Consumer Goods* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2016-2021. Rasio ini menunjukkan seberapa besar nilai perusahaan dilihat dari jumlah ekuitas, penjualan atau aktiva yang tercantum dalam catatan finansial perusahaan. (Bambang, 2001). Hasil penelitian ini membuktikan penelitian sebelumnya menurut Rajan & Zingales (1995) dan Utami (2009) membuktikan kalau perusahaan besar serta mempunyai rekam jejak yang bagus dalam melaksanakan perusahaan, mempunyai kemungkinan menerbitkan ekuitas dengan harga normal yang menciptakan ikatan negatif antara dimensi perusahaan serta *leverage*. Namun penelitian ini berbeda dengan penelitian menurut Meidera Elsa Dwi Putri (2012) penelitian ini menyelidiki pengaruh profitabilitas, struktur dan ukuran organisasi perusahaan pada sektor *Consumer Goods* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasilnya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan rasio hutang terhadap ekuitas jangka panjang secara bersamaan memiliki dampak positif dan signifikan terhadap rasio ekuitas jangka panjang (*Long Term Equity Ratio*). Perusahaan yang besar dan terbuka dalam hal laporan finansial akan meminimalisir masalah keagenan dan menunjukkan biaya utang yang lebih rendah serta tingkat *leverage* yang lebih tinggi (Nwachukwu & Mohammed, 2012).

Pengaruh Firm Age terhadap Leverage

Berdasarkan hasil penelitian *Firm Age* diatas memiliki nilai koefisien bernilai -0.267 dan signifikansi sebesar 0.00. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Firm Age* memiliki pengaruh negatif dan signifikan dengan *Leverage* pada

organisasi perusahaan sektor *Consumer Goods* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dari tahun periode 2016-2021. Rasio ini menunjukkan umur suatu perusahaan, yaitu lamanya perusahaan itu berdiri. Perhitungan umur perusahaan dapat dilakukan baik sejak tanggal pendiriannya maupun tanggal penawaran umum perdananya. (Sari et al., 2015) Hasil penelitian ini membuktikan penelitian sebelumnya menurut Haron (2018) menyatakan bahwa *Firm Age* memiliki dampak negatif dan signifikan terhadap *Leverage*. Usia perusahaan berpengaruh pada pilihan pendanaan eksternal. Perusahaan yang lebih tua cenderung memilih untuk mengurangi sumber pendanaan eksternal dari utang karena memiliki banyak pengalaman dalam menghadapi berbagai kondisi ekonomi dan memiliki reputasi yang lebih baik daripada perusahaan muda. Penelitian ini berbeda dengan studi yang dilakukan oleh Nugroho (2014) dan Sulistyanto & Pangestuti (2018), yang menemukan adanya hubungan positif dan signifikan antara umur perusahaan dan *Leverage*. Perusahaan yang sudah memiliki pengalaman melalui berbagai kondisi menunjukkan kestabilan dalam mengelola bisnis. Reputasi juga mempengaruhi nama baik perusahaan dan membuat direktur lebih berhati-hati dalam menangani hal-hal yang berhubungan dengan reputasi. Direksi akan memilih proyek yang lebih aman sehingga mereka akan mengurangi penggunaan hutang.

4. KESIMPULAN

Menurut hasil analisis, keberadaan seorang CEO perempuan dalam perusahaan sektor Barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2021 tidak memiliki dampak negatif yang signifikan pada perusahaan *Leverage*. Dalam penelitian ini, nilai koefisien adalah -0,136 dan signifikansi sebesar 0,718. Hasil ini menunjukkan bahwa baik pria maupun wanita memiliki kecenderungan yang sama dalam memperoleh pembiayaan melalui hutang untuk mempertahankan bisnis mereka. *CEO Tenure* memiliki dampak positif dan tidak signifikan terhadap *Leverage* pada organisasi perusahaan sektor *Consumer Goods* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2016-2021. Ini terjadi karena nilai koefisien bernilai 0,026 dan signifikan sebesar 0,264. Hal ini menunjukkan fakta bahwa semakin lama seseorang menjabat sebagai CEO, maka cenderung menggunakan leverage yang lebih sedikit. Menurut hasil analisis, masa jabatan seorang CEO memiliki dampak positif namun tidak signifikan pada *Leverage* perusahaan sektor Barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2021. Dalam penelitian ini, nilai koefisien adalah 0,026 dan signifikansi sebesar 0,264. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin lama seseorang melamar sebagai CEO, semakin sedikit kecenderungan untuk menggunakan *Leverage*. *Firm Risk* memiliki dampak negatif dan tidak signifikan terhadap *Leverage* pada organisasi perusahaan sektor *Consumer Goods* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2016-2021. Ini terjadi karena nilai koefisien bernilai sebesar -0.11 dan signifikan sebesar 0.141. Hal ini menunjukkan bahwa Semakin besar risiko perusahaan yang disertai dengan risiko ketidakpastian permintaan yang tinggi, juga menciptakan ketidakpastian tentang risiko pendapatan perusahaan dan memengaruhi sumber pendanaan

DAFTAR PUSTAKA

Adusei, M., & Obeng, E. Y. T. (2019b). Board Gender Diversity And The Capital Structure Of Microfinance Institutions: A Global Analysis. *Quarterly Review of Economics and Finance*. <https://doi.org/10.1016/j.qref.2018.09.006>

- Ameila, A., & Eriandani, R. (2021). Ceo Characteristics and Earnings Management: Evidence From Indonesia. *Journal of Management and Business*, 20(2). <https://doi.org/10.24123/jmb.v20i2.517>
- Arif, I. A. I. (2018). ... Struktur Modal, Faktor Determinan dan Dampaknya Pada Nilai Perusahaan: Studi Komparatif Antara Perusahaan Manufaktur Syariah dan Non Syariah. *Prosiding Industrial Research Workshop and National ...*, 608–612. <https://jurnal.polban.ac.id/proceeding/article/view/1104/905>
- Arsadena, B. A. (2020). Faktor-faktor yang Memengaruhi Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(3), 1011. <https://doi.org/10.26740/jim.v8n3.p1011-1025>
- Bernile, G., Bhagwat, V., & Yonker, S. (2018). Board Diversity, Firm Risk, And Corporate Policies. *Journal of Financial Economics*, 127(3), 588–612. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2017.12.009>
- Daskalakis, N., Balios, D., & Dalla, V. (2017). The Behaviour Of SMES' Capital Structure Determinants In Different Macroeconomic States. *Journal of Corporate Finance*, 46, 248–260. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2017.07.005>
- Haron, R. (2018). Firm Level , Ownership Concentration and Industry Level Determinants of Capital Structure in An Emerging Market: Indonesia Evidence. *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*, 14(1), 127–151.
- Kieschnick, R., & Moussawi, R. (2018b). Firm Age, Corporate Governance, And Capital Structure Choices. *Journal of Corporate Finance*. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2017.12.011>
- Krisnando, K., & Novitasari, R. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Firm Size terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2020. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 18(02), 71–81. <https://doi.org/10.36406/jam.v18i02.436>
- Moradi, A., & Paulet, E. (2019). The Firm-Specific Determinants Of Capital Structure—An Empirical Analysis Of Firms Before And During The Euro Crisis. *Research in International Business and Finance*, 47, 150–161.
- Ndaki, D. P., Beisland, L. A., & Mersland, R. (2018). Capital Structure And Ceo Tenure In Microfinance Institutions. *Strategic Change*, 27(4), 329–337. <https://doi.org/10.1002/jsc.2205>
- Nguyen, T., Bai, M., Hou, Y., & Vu, M.-C. (2020). Corporate Governance And Dynamics Capital Structure:, Evidence From Vietnam. *Global Finance Journal*, 48, 100554.
- Rahmi, M. H., & Swandari, F. (2021). Pengaruh Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen Dan Kewirausahaan*, 5(1), 67–76. <https://doi.org/10.35130/jrimk.v5i1.151>

Septiawan, M. R., Ahmad, G. N., & Kurnianti, D. (2022). Pengaruh CEO Female, CEO Tenure, Profitability dan Business Risk terhadap Capital Structure pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019. *Jurnal Bisnis, Manajemen, Dan Keuangan*, 3(8.5.2017), 2003–2005.

Sila, V., Gonzalez, A., & Hagendorff, J. (2016). Women On Board: Does Boardroom Gender Diversity Affect Firm Risk? *Journal of Corporate Finance*, 36, 26–53. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2015.10.003>