

# Pengaruh Keberagaman Gender dan Pengungkapan Risiko Terhadap Efisiensi Investasi (*The Effect of Gender Diversity and Risk Disclosure on Investment Efficiency*)

Jaka Darmawan<sup>1\*</sup>, Haris Roba'in<sup>2</sup>

Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya. Lampung<sup>1,2</sup>

[jakadarmawan@darmajaya.ac.id](mailto:jakadarmawan@darmajaya.ac.id)<sup>1\*</sup>, [Harisrobain26@gmail.com](mailto:Harisrobain26@gmail.com)<sup>2</sup>



## Riwayat Artikel

Diterima pada 27 Juli 2022

Revisi 1 pada 29 Juli 2022

Revisi 2 pada 28 September 2022

Disetujui pada 18 Oktober 2022

## Abstract

**Purpose:** This study aims to empirically examine the effect of gender diversity and risk disclosure on investment.

**Research Methodology:** The population in this study are companies listed on the Jakarta Islamic Index 70 (JII 70) during the 2018-2020 research period which has a population of 41 companies using annual financial reports and annual reports in a row for 3 years so that the sample used is 123 sample data. This research was conducted using descriptive statistics and multiple linear regression with a 95% confidence level with secondary data collection methods and purposive sampling using the SPSS version 25 measurement program.

**Result:** The test results and discussion prove that the independent variable Risk Disclosure has an influence on investment efficiency. The independent variable Gender Diversity has no effect on Investment Efficiency.

**Limitation:** The limitations of the study were that there were only 2 X variables and only examined companies listed in JII 70.

**Contribution:** Provides the benefit of knowledge about how the influence of gender diversity and risk disclosure can affect investment efficiency

**Keywords:** *Overinvestment, Underinvestment, Gender Diversity, Risk Disclosure, and Investment Efficiency.*

**How to cite:** Darmawan, J., Roba'in, H. (2022). Pengaruh Keberagaman Gender dan Pengungkapan Risiko Terhadap Efisiensi Investasi. *Goodwood Akuntansi dan Auditing Reviu*, 1(1), 29-47.

## 1. Pendahuluan

Di era modernisasi ini investasi sudah menjadi hal yang harus dilakukan mengingat tingkat kebutuhan yang terus bertambah. Dengan berinvestasi, investor (penanam modal) baik individual maupun kelembagaan (perusahaan) dapat menambah pendapatannya untuk meningkatkan ekonominya. Investasi adalah penanaman uang atau modal pada suatu perusahaan atau proyek dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan. Investasi dapat dilakukan dalam bentuk tabungan, emas, maupun saham. Pasar modal menyediakan alternatif investasi bagi investor, baik dalam jangka pendek maupun jangka Panjang.

Pasar modal adalah suatu tempat yang menyediakan layanan bagi investor untuk menginvestasikan modal yang dimilikinya. Sedangkan bagi perusahaan atau kelembagaan, pasar modal merupakan tempat untuk mengumpulkan modal dengan cara menawarkan sahamnya kepada investor. Dengan perkembangan pasar modal yang semakin pesat, kebutuhan informasi laporan keuangan yang relevan sangat dibutuhkan dalam proses pengambilan keputusan investasi oleh investor. Laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi keuangan perusahaan yang dapat digunakan investor sebagai dasar untuk mengambil keputusan investasi. Dengan adanya pasar modal maka perusahaan-perusahaan akan lebih mudah untuk memperoleh dana atau modal sehingga kegiatan ekonomi di berbagai sektor dapat lebih ditingkatkan ([Damayanti et al., 2020](#)).

Dengan terus meningkatnya perekonomian Islam di Indonesia, berbagai fasilitas instrumen keuangan dibidang perbankan ataupun non-perbankan terus dikembangkan. Salah satunya yaitu pasar modal syariah yang menyediakan berbagai instrumen investasi dalam bentuk saham dengan menggunakan prinsip-prinsip syariah. Menurut Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) Majelis Ulama Indonesia (MUI) No.40/DSN–MUI/X/2003 tentang pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip syariah dibidang pasar modal, mendefinisikan bahwa saham syariah merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang memenuhi kriteria dan tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Saham yang diperdagangkan dalam indeks syariah yaitu saham emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah seperti usaha yang terdapat transaksi riba maupun usaha yang memperdagangkan minuman atau makanan yang tidak halal. Di Bursa Efek Indonesia (BEI) terdapat beberapa indeks yang mencatat saham syariah diantaranya Jakarta Islamic Index (JII), Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan Jakarta Islamic Index 70 (JII70).

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan indeks saham syariah yaitu Jakarta Islamic Index 70 (JII 70). Jakarta Islamic Index 70 (JII 70) adalah indeks saham syariah yang diluncurkan BEI pada tanggal 17 Mei 2018. Konstituen JII 70 hanya terdiri dari 70 saham syariah paling likuid yang tercatat di BEI. Review saham syariah yang menjadi konstituen JII 70 dilakukan sebanyak dua kali dalam setahun, Mei dan November, mengikuti jadwal review Daftar Efek Syariah (DES) oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) ([Otoritas Jasa Keuangan, 2020](#)). Dengan adanya JII 70 diharapkan meningkatkan kepercayaan investor agar dapat berinvestasi pada saham yang berbasis syariah dan memberikan kebermanfaatn bagi pemodal atau investor dalam menjalankan investasi sesuai dengan syarat Islam.

Alasan pemilihan Jakarta Islamic Index 70 (JII 70) sebagai indeks saham syariah yang di jadikan objek penelitian yaitu Jakarta Islamic Index 70 (JII 70) terdiri dari 70 perusahaan yang telah diseleksi sebanyak dua kali dalam setahun dan sesuai dengan kriteria tertentu yang telah ditetapkan, seperti perusahaan harus menjalankan kegiatan usahanya sesuai dengan syariat Islam dan memiliki nilai saham tertinggi diantara perusahaan-perusahaan syariah lainnya. Tingginya kesadaran masyarakat Indonesia yang mayoritas beragama Islam untuk berinvestasi sesuai dengan hukum dan syariat Islam membuat meningkatnya indeks saham di Jakarta Islamic Index 70 (JII 70). Tak heran banyak investor yang mulai mengalihkan portofolionya ke dalam saham-saham yang masuk dalam Daftar Efek Syariah (DES) dan tentunya punya fundamental serta kinerja yang baik.

Saat ini, jumlah investor saham syariah di Indonesia terus meningkat. Pada 2011 jumlah investor saham syariah hanya sebanyak 531 investor, dan pada Mei 2021 terjadi penigkatan yang cukup signifikan yaitu menjadi 97.759 investor. Dengan kata lain, jumlah investor saham syariah di Indonesia telah meningkat lebih dari 16.000% selama 10 tahun terakhir. Tidak hanya itu, menurut data dari bursa efek indonesia, jumlah saham syariah di Indonesia telah mencapai lebih dari 450 emiten atau 64% dari total keseluruhan saham yang ada dengan kapitalisasi pasar sebesar Rp 3.400 triliun atau mencakup 49% dari total keseluruhan kapitalisasi pasar di Bursa Efek Indonesia ([Rahajeng, 2021](#)).

Berdasarkan data dibawah ini, yang menunjukkan terjadinya penurunan dan fluktuatif pada perkembangan indeks saham syariah selama tahun 2017- triwulan tahun 2021, sebagai berikut:

Tabel 1. Perkembangan Indeks Saham Syariah (RP-Triliyun)

Tahun	Jakarta Islamic Index	Indeks Saham Syariah Indonesia	Jakarta Islamic Index 70	Indeks Harga Saham Gabungan
2017	759,07	189,86	-	6.355,65
2018	685,22	184,00	227,55	6.194,50
2019	698,09	187,73	233,38	6.299,54

2020	630,42	177,48	220,21	5.979,07
Triwulan 2021	605,69	176,89	211,69	5.985,52

Sumber: [\(Otoritas Jasa Keuangan, 2021\)](#)

Dari data diatas dapat dilihat bahwa, dari tahun 2018 hingga 2020, kecenderungan pasar saham syariah menunjukkan penurunan yang cukup beranjak. Salah satunya yaitu dari saham Jakarta Islamic Index 70 yang awalnya mencapai 227,55 Triliun rupiah, malah turun secara signifikan pada tahun 2020 hanya dengan mencapai 220,21 triliun rupiah. Walaupun, pernah terjadi kenaikan nilai pada tahun 2019, yang mencapai mencapai 233,38 Triliun rupiah. Bahkan menjelang 2022 pun indeks saham syariah Jakarta Islamic Index 70 masih diperkirakan dalam masa pemulihan setelah terdampak Covid 19. Secara keseluruhan indeks harga saham gabungan pun ikut turun dari tahun 2017 hingga tahun 2020 yang pada awalnya sebesar 6.355 Triliun turun hingga sebesar 5.985 Triliun [\(Otoritas Jasa Keuangan, 2021\)](#).

Pada tahun 2020, terjadi keadaan darurat global yang disebabkan oleh pandemi covid 19. Selama pandemi covid 19 yang melanda seluruh dunia termasuk Indonesia. Hal ini sangat berdampak pada berbagai sektor, tidak hanya pada sektor kesehatan saja tetapi juga berdampak pada sektor keuangan, sosial, pendidikan dan lain-lain. Khususnya di sektor keuangan yang terus mengalami penurunan dalam menghadapi covid 19, setelah strategi pembatasan hubungan sosial dihadirkan bersamaan dengan penutupan lingkungan kerja, pembatasan aktivitas dan transportasi ini mempengaruhi peredaran dan penciptaan produk. Kondisi IHSG pada masa pandemi cenderung melemah, seiring dengan adanya pandemi covid 19 yang membuat para investor resah karena kerentanan pasar dan tidak sedikit dari investor yang memutuskan untuk menarik asetnya. Sebelum pandemi diketahui bahwa perkembangan IHSG masih di atas 6.300, namun sejak pandemi IHSG turun hingga di bawah 3.000 [\(Millah, 2020\)](#).

Penurunan tajam dari tahun 2019 hingga 2021 sudah menjadi bagian dari skema penurunan ekonomi global karena terdampak dari pandemi covid 19. Namun, yang ingin digaris bawahi adalah, penurunan harga saham syariah, sudah beranjak jauh sebelum pandemi terjadi. Dimana hal ini menandakan bahwa, kurangnya minat dan permintaan pasar terhadap saham syariah di Indonesia. Jika membahas tentang factor-faktor yang mempengaruhi naik dan turunnya harga saham. Banyak sekali variabel bias yang mempengaruhinya, baik secara internal maupun eksternal. Secara internal bisa dipengaruhi oleh aksi kooperatif perusahaan dan proyeksi atas kinerja perusahaan untuk kedepannya. Sedangkan dari segi eksternal beberapa faktor bisa didatangkan dari Kondisi Fundamental ekonomi makro, Fluktuasi Foreign Exchange dan kebijakan pemerintah [\(Jogiyanto, 2010\)](#)

Setiap perusahaan tentunya ingin memiliki tingkat efisiensi investasi yang baik, sehingga dapat menarik minat investor untuk berinvestasi diperusahaannya. Investasi adalah penanaman uang atau modal pada suatu perusahaan atau proyek dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan. Suatu investasi dapat dikatakan efisien jika tingkat usaha yang diharapkan oleh perusahaan tidak mengalami penyimpangan. Dalam artian bahwa investasi yang dilakukan oleh perusahaan tidak mengalami overinvestment atau underinvestment. Kondisi overinvestment adalah titik dimana perusahaan terlalu berlebihan dalam investasi, sedangkan kondisi underinvestment adalah titik dimana perusahaan tidak melakukan semua proyek yang dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan.

Dalam investasi, hal pertama yang harus di pertimbangkan adalah risiko dari investasi yang hendak dilakukan. Kegiatan Investasi tak pernah lepas dari adanya risiko, bahkan risiko menjadi salah satu faktor fundamental yang dapat mempengaruhi efisiensi investasi perusahaan. Semakin banyak faktor dari risiko, maka itu akan mempengaruhi minat investor dalam pembiayaan dan pendanaan. Namun, dibalik risiko tentu ada high return yang akan diberikan. Hal ini juga sejalan dengan penelitian sebelumnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi efisiensi investasi telah dilakukan secara luas, termasuk penelitian yang dilakukan oleh [\(Olechowski et al., 2016\)](#) yang menganalisis mengenai

perusahaan memandang pengungkapan risiko perusahaan sebagai sarana untuk meningkatkan kemungkinan pencapaian perusahaan. Secara praktis, banyak manajer perusahaan yang telah melakukan pengungkapan terkait risiko-risiko yang dihadapi perusahaan. Dalam hal ini, pengungkapan risiko yang dilakukan oleh perusahaan dapat membantu investor untuk memperkirakan profil risiko perusahaan dan memungkinkan investor untuk berinvestasi sesuai dengan toleransi risikonya masing-masing ([Kurniawan, 2020](#)).

Dari penelitian terdahulu dapat disimpulkan bahwa pengungkapan risiko investasi bagi perusahaan pada calon investor dapat mempengaruhi perspektif calon investor dalam berinvestasi untuk mengenal profil risiko perusahaan. Namun, pada kenyataannya masih banyak perusahaan yang tidak mengungkapkan secara detail mengenai risiko, diduga karena hal tersebut dapat mempengaruhi keputusan investor dalam melakukan investasi. Hal ini sebenarnya mengundang terjadinya moral hazard dan asimetri informasi yang akan membawa investasi menjadi bias dari tujuan sebenarnya. Sebaik-baiknya kualitas investasi adalah perusahaan yang transparan dalam memberikan informasinya terhadap investor. Namun, pada kenyataannya hal ini masih bisa dikatakan jarang.

Selain dari pengungkapan risiko, Faktor kedua yang diduga mampu mempengaruhi investasi adalah keberagaman dalam hal ini proporsi gender turut mengambil peran didalamnya. bahwa tingkat risiko yang diambil oleh pembuat keputusan dapat mempengaruhi tingkat efisiensi investasi. Besar kecilnya risiko yang diambil oleh pembuat keputusan dapat dipengaruhi oleh keberagaman, salah satunya dari sisi gender. Terkait hubungan antara efisiensi investasi dengan keberagaman gender, ([Faccio et al., 2016](#)) berpendapat bahwa Chief Executive Officer (CEO) wanita tidak mengalokasikan modal mereka secara efektif karena CEO wanita cenderung menghindari risiko tinggi daripada CEO pria. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan tersebut dapat mempengaruhi kualitas nilai yang dipegang oleh investor, karena CEO wanita cenderung mengabaikan peluang investasi yang lebih menguntungkan dengan tingkat risiko yang lebih tinggi.

## **2. Tinjauan pustaka dan pengembangan hipotesis**

### **2.1 Teori Agency**

Teori keagenan (*Agency theory*) merupakan basis teori yang mendasari praktikbisnis perusahaan yang telah digunakan selama ini. Teori keagenan adalah teori yang mengemukakan bahwa, pemisahan antara pemilik (*principal*) dan pengelola (*agen*) suatu perusahaan dapat menimbulkan masalah keagenan (*agency problem*). *Agency problem* yang dimaksud adalah terjadinya informasi yang asimetri (tidak sama) antara yang dimiliki oleh pemilik dan pengelola ([Jensen & Meckling, 1976](#)).

Teori keagenan menurut ([Sulistyanto, 2018](#)), manajer sebagai pengelola perusahaan merupakan satu-satunya pihak yang menguasai seluruh informasi yang diperlukan untuk menyusun laporan keuangan. Manajer mengetahui dan memahami hubungan antara satu informasi dengan informasi lainnya. Sementara pihak lain seperti investor dan *stakeholder* memiliki keterbatasan atas informasi yang diperoleh karena hanya mengandalkan informasi yang disajikan oleh manajemen, sehingga terjadi asimetri informasi antar kedua pihak karena perbedaan informasi yang dimiliki.

Masalah lain yang timbul adalah terkait dengan pengelolaan arus kas bebas perusahaan. Arus kas bebas adalah kelebihan arus kas yang diperlukan untuk membiayai seluruh proyek yang memiliki NPV positif. Konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajemen terkait dengan pembayaran kembali arus kas bebas dalam bentuk dividen. Menurut ([Putra & Damayanthi, 2019](#)) manajer sebagai pihak internal memiliki hak lebih atas pengelolaan arus kas bebas. Ada dua pilihan yang sering muncul, khususnya arus kas yang akan diinvestasikan kembali atau dialokasikan kepada investor sebagai dividen. Pemegang saham menginginkan pengembalian dana dalam bentuk dividen sebagai penggunaan arus kas bebas daripada dimanfaatkan untuk berinvestasi kembali pada proyek yang tidak efisien bagi

pemegang saham ([Sari & Budiasih, 2016](#)). Hal ini juga dijelaskan oleh ([Al'Alam & Firmansyah, 2019](#)) yang mengatakan bahwa kualitas laporan keuangan berkaitan erat dengan peran manajer yang menutupi perilaku mereka, sehingga hal ini dapat memperjelas teori keagenan dimana terdapat masalah asimetri informasi yang mengarah kepada investasi yang tidak efisien.

Menurut ([Hillman et al., 2002](#)), struktur dewan direksi yang beragam dapat membatasi terjadinya *agency conflict*, khususnya benturan karena perbedaan kepentingan antara investor dan manajemen perusahaan. Hal ini karena struktur dewan direksi yang beragam dapat lebih mudah menyelaraskan kepentingan manajemen dengan investor. *Agency conflict* dapat mendorong *agency cost*, khususnya biaya yang harus ditanggung oleh investor untuk pengawasan manajemen perusahaan dengan tujuan untuk menjamin bahwa manajemen tidak akan mengambil keputusan yang merugikan investor ([Jensen & Meckling, 1976](#)).

Teori keagenan dapat digunakan sebagai dasar pemahaman dalam praktik pengungkapan risiko. Manajer sebagai pihak agen, memiliki informasi perusahaan yang lebih banyak dan lebih akurat, dibandingkan dengan stakeholder. Informasi tersebut mencakup seluruh kondisi perusahaan, termasuk kondisi-kondisi yang mungkin akan dihadapi perusahaan di masa datang. Pemegang saham, kreditur dan stakeholder lainnya memerlukan informasi-informasi tersebut untuk dijadikan dasar pengambilan keputusan yang akan dilakukan. Apabila terdapat asimetri informasi antara pihak agen dan principal, maka keputusan yang diambil bisa berdampak buruk dan merugikan berbagai pihak. Manajer seharusnya menjamin ketersediaan informasi yang relevan dan lengkap mengenai risiko yang dihadapi perusahaan, salah satunya dengan menggunakan mekanisme pengungkapan. Kesimpulannya, pengungkapan risiko yang baik akan mengurangi terjadinya asimetri informasi antara pihak agen dan principal ([Kristono et al., 2016](#)).

## **2.2 Efisiensi Investasi**

Efisiensi merupakan kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan untuk memanfaatkan aset yang ada dengan baik. Sedangkan, investasi adalah tindakan penanaman modal berupa aset atau sumber daya yang dilakukan perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan. Efisiensi investasi adalah usaha yang dilakukan dalam meningkatkan kegiatan operasional perusahaan dengan membuat dan mendistribusikan barang modal secara optimal untuk meningkatkan laba perusahaan. Keputusan investasi dalam memperoleh keuntungan tidak bisa dilakukan secara sembarangan. Meningkatkan hasil yang signifikan harus didasarkan pada pemahaman keadaan saat ini dan melihat apakah investasi efektif atau tidak. Menurut ([Sari et al., 2014](#)) efisiensi investasi yaitu melakukan investasi yang ideal dengan memilih investasi mengingat manfaat yang akan diperoleh perusahaan. Penyusunan prosedur investasi juga harus fokus pada nilai bersih yang akan diperoleh ketika batas waktu investasi telah selesai. Kondisi investasi yang tidak efisien membuat perusahaan sulit untuk membayar kewajiban perusahaan kepada investor dan kreditur ([Nathaniel & Butar, 2019](#)).

Berdasarkan penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa efisiensi investasi adalah suatu investasi yang terjadi sesuai dengan apa yang diharapkan oleh perusahaan. Yaitu investasi yang efisien dapat terwujud ketika tidak ada penyimpangan dari tingkat investasi yang diharapkan oleh perusahaan. Perusahaan di percaya dalam hal merencanakan dan menggunakan aset yang tepat untuk mencapai usaha yang ideal dan menghindari terjadinya inefisiensi investasi yaitu keadaan dimana mengalami investasi berlebih (*overinvestment*) dan kurang investasi (*Underinvestment*). Ada dua alasan mengapa perusahaan mengalami kondisi *over/under investment* yaitu perusahaan melewatkan investasi dengan NPV positif karena tidak memiliki dana yang cukup hal ini terjadi karena kesalahan keputusan dari manajemen atau karena tingginya *cost of capital*.

Menurut ([Sari et al., 2014](#)) masalah *overinvestment* sebagian besar dialami oleh organisasi yang berada dalam tahap pertumbuhan penuh dimana organisasi memiliki tingkat pertumbuhan yang lamban (*slow*

*growth*), serta pengaturan sumber daya dan arus kas bebas yang tinggi. Berbeda dengan *overinvestment*, *underinvestment* adalah kondisi dimana investasi yang dilakukan oleh perusahaan lebih rendah dari yang diharapkan. *Underinvestment* terjadi ketika perusahaan menghadapi kesempatan investasi yang membutuhkan penggunaan utang dalam jumlah besar, dengan tidak ada jaminan pembayaran utang yang memadai (*freecash flow*). Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi cenderung mengalami masalah kekurangan investasi.

Salah satu faktor lain yang dapat mempengaruhi efisiensi investasi perusahaan adalah terjadinya masalah asimetri informasi antara manajemen dan pasar modal, serta asimetri informasi antara manajemen dan investor yang dapat mempengaruhi keputusan investasi perusahaan. Hal ini dikarenakan, pihak manajemen cenderung menguasai seluruh informasi yang diperlukan untuk menyusun laporan keuangan. Pihak manajemen mengetahui hubungan antara satu informasi dengan informasi lainnya. Sementara pihak lain seperti investor, *stakeholder* dan pemangku kepentingan lainnya memiliki keterbatasan atas informasi yang diperoleh. Sehingga dalam hal ini dapat menimbulkan perbedaan informasi yang dimiliki oleh manajemen dengan investor, *stakeholder* dan pemangku kepentingan lainnya. Padahal ketersediaan informasi yang disajikan secara lengkap dan *relevan* dapat memberikan *signal* yang dapat digunakan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi (Sulistyanto, 2018).

Menurut (Chen et al., 2011) terdapat beberapa faktor mengenai mekanisme- mekanisme yang dapat dilakukan untuk mengurangi masalah *overinvestment* dan *underinvestment*. Pertama, informasi akuntansi yang disajikan oleh perusahaan dapat membantu pemangku kepentingan dalam mengambil keputusan investasi dengan mengurangi risiko kerugian dan risiko likuiditas. Kedua, penyajian informasi keuangan secara lengkap dan *relevan* dapat membantu mekanisme kontrol perusahaan dalam mencegah manajer dari pengambilalihan kesejahteraan investor maupun kreditor. Ketiga, memperbaiki informasi akuntansi dapat meningkatkan efisiensi investasi, karena dapat membantu manajer dalam membuat keputusan investasi untuk mengurangi masalah *overinvestment* dan *underinvestment*.

### 2.3 Keberagaman Gender

Gender adalah suatu konsep yang digunakan untuk mengidentifikasi perbedaan laki-laki dan perempuan dari sudut non-biologis (Arbain et al., 2017). Keberagaman gender adalah salah satu elemen penting dari keragaman untuk organisasi, karena meningkatnya persentase pekerja wanita, keberagaman gender menjadi penting di semua organisasi (Şener & Karaye, 2014). Keberagaman gender dewan memengaruhi konflik terkait tugas dan bagaimana konflik tersebut mempengaruhi kinerja perusahaan (van den Oever & Beerens, 2021). Peningkatan keberagaman gender yang diperluas lebih mudah menerima *withdrawn proposals* daripada *voted proposals*, dan bahwa suara investor untuk mendukung keberagaman lebih tinggi ketika dewan kurang beragam (Rastad & Dobson, 2020).

Keberadaan direktur wanita dipandang siap menerima masukan berupa informasi dan sudut pandang yang luar biasa, dengan tujuan agar tersedianya berbagai alternatif yang dapat diambil oleh perusahaan (Sawitri et al., 2016). Penelitian yang dilakukan oleh (Gordini, 2017) menyimpulkan bahwa kehadiran lebih dari satu direktur wanita dalam dewan direksi perusahaan publik di Italia memiliki dampak positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Bagaimanapun, dengan asumsi bahwa sebuah perusahaan di Italia hanya memiliki satu direktur wanita untuk mematuhi peraturan pemerintah Italia (Law 120/2011 juga disebut Legge Golfo-Mosca), pengaruh positif ini tidak akan berarti karena direktur wanita tidak memiliki pengaruh atau andil yang besar dalam proses pengambilan keputusan perusahaan.

Ditinjau dari penelitian (Ramadhani & Adhariani, 2017), pengaruh board gender diversity pada efisiensi investasi perusahaan, khususnya penentuan opsi investasi untuk meningkatkan nilainya menurut investor. Dalam tinjauan ini, board gender diversity memiliki pengaruh, baik secara positif atau

negative pada efisiensi investasi perusahaan. Wanita dipandang lebih menghindari risiko daripada pria ([Borghans et al., 2009](#)). Dalam menentukan pilihan investasi atau subsidi perusahaan, direktur wanita dengan sifat menghindari risiko akan memilih pilihan investasi yang lebih aman. Direktur wanita yang menghindari risiko akan condong ke pilihan pendanaan lain selain utang, sehingga risiko keuangan perusahaan dapat dibatasi. Keberadaan direktur wanita di dalam dewan direksi dipandang siap memberikan berbagai sudut pandang dalam pengambilan keputusan perusahaan, dengan tujuan agar keberadaan direktur wanita dapat membatasi peluang terjadinya konflik antara manajemen dan investor, lebih fokus pada ekspektasi pemangku kepentingan perusahaan mitra, dan mengalokasikan aset perusahaan dengan efektif dan efisien.

#### **2.4 Pengungkapan Risiko**

Risiko bisa dikatakan sebagai peluang terjadinya kerugian bagi perusahaan. Secara lebih komprehensif, risiko dapat dicirikan sebagai kemungkinan terjadinya akibat yang tidak diinginkan. Risiko juga dapat disebut sebagai kerentanan yang dapat menyebabkan perubahan bagi perusahaan. Selanjutnya, untuk membatasi kerugian atas risiko perusahaan, diperlukan proses pencegahan risiko melalui pengungkapan risiko. Pengungkapan risiko adalah upaya perusahaan untuk memberitahukan kepada pengguna laporan tahunan tentang risiko yang membahayakan perusahaan, sehingga cenderung digunakan sebagai faktor pertimbangan dalam pengambilan keputusan. Menurut ([Zuhroh & Sukmawati, 2003](#)) pengungkapan dicirikan sebagai penyediaan berbagai informasi yang diperlukan untuk aktivitas yang ideal.

Pengungkapan risiko dalam laporan tahunan dikelompokkan menjadi dua, khususnya pengungkapan wajib dan pengungkapan sukarela. Pengungkapan wajib adalah pengungkapan yang diwajibkan oleh prinsip-prinsip akuntansi. Sementara itu, pengungkapan yang disengaja adalah keputusan bebas manajemen untuk memberikan informasi lain yang dianggap penting untuk pengambilan keputusan bagi investor atau pengguna laporan tahunan. Menurut ([Wardhana & Cahyonowati, 2013](#)) dengan adanya pengungkapan risiko, mitra dapat memperoleh dasar pertimbangan untuk berpikir dalam pengambilan keputusan. Informasi yang terungkap di bidang non-keuangan dianggap penting karena dapat memberikan informasi yang tidak dapat dimasukkan di sisi keuangan.

Dalam penelitian ([Al-Hadi et al., 2017](#)) menunjukkan bahwa informasi risiko dalam laporan tahunan perusahaan berdampak negatif baik underinvestment maupun overinvestment. Sesuai dengan hasil penelitian tersebut (Li et al., 2018) melihat bahwa pengungkapan risiko secara positif mempengaruhi efisiensi investasi perusahaan. Meskipun demikian, penelitian yang berbeda telah menunjukkan bahwa pengungkapan risiko dapat memiliki konsekuensi yang merugikan. (Li et al., 2018) mengamati bahwa pengungkapan risiko membuat pasar merespons sebaliknya. Selain itu, pengungkapan risiko juga dapat menghasilkan pendapatan lebih rendah dari yang diperkirakan akan diperoleh perusahaan (Li et al., 2018).

### **3. Metode Penelitian**

#### **3.1 Rancangan Penelitian**

Metode penelitian ini yaitu menggunakan data sekunder, maka metode pengumpulan data yang digunakan adalah dokumentasi atau arsip yang dilakukan dengan meneliti dan mempelajari dokumen-dokumen yang relevan dengan kepentingan penelitian atau biasa disebut dengan Penelitian Pustaka, adalah suatu metode pengumpulan data dengan cara melakukan peninjauan pustaka dari berbagai literatur karya ilmiah, majalah, dan buku-buku yang menyangkut teori-teori yang relevan dengan masalah yang dibahas ([Sugiyono, 2015](#)). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index 70 periode tahun 2018 -2020. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu menggunakan teknik pengambilan purposive sampling. Kriteria tersebut adalah antara lain :

1. Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index 70 (JII 70) yang tidak pernah delisting selama periode penelitian 2018-2020.
2. Perusahaan menerbitkan laporan tahunan (annual report) secara lengkap selama periode penelitian 2018-2020.

### 3.2 Variabel Penelitian

#### 3.2.1 Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Efisiensi Investasi. Untuk dapat mengukur efisiensi investasi perusahaan, maka digunakan model investasi dimana berfungsi sebagai growth opportunities. Model investasi yang digunakan mengikuti model investasi yang digunakan oleh (Biddle et al., 2009) yang menjabarkan bahwa total investasi didapat dari total investasi baru di mesin, peralatan, kendaraan, tanah dan gedung (aset tetap) serta dikurangi total penjualan aktiva tetap dibagi dengan total aktiva tetap di tahun t. Berikut adalah model tersebut:

$$\text{Investment } i,t = \beta_0 + \beta_1 * \text{Sales Growth } i,t + \epsilon i,t$$

Keterangan:

Investment  $i,t$  = Ukuran dari investasi yang dilakukan perusahaan  $i$  pada periode  $t$

Sales Growth  $i,t$  = Persentase dari perubahan penjualan tahun lalu hingga tahun ini.

Sesuai dengan (Biddle et al., 2009; Chen et al., 2011; Richardson, 2006), digunakan kerangka akuntansi berbasis untuk memperkirakan jumlah investasi (INVST) untuk tahun  $t+1$ , yang diperoleh dari perbedaan antara belanja modal dan penjualan aset, diskala oleh stok modal atau modal saham. Sales Growth tahun  $t$  dihitung sebagai persentase perubahan penjualan dari tahun  $t-1$  ke tahun  $t$ . Nilai residu dari model regresi tersebut mencerminkan deviasi dari tingkat investasi yang diharapkan oleh perusahaan. Nilai residu positif menunjukkan perusahaan melakukan investasi lebih tinggi dari yang diharapkan perusahaan sesuai dengan pertumbuhan penjualan sehingga perusahaan mengalami overinvestment. Sedangkan sebaliknya apabila nilai residu negatif maka perusahaan mengalami underinvestment.

Untuk menghindari adanya over investment dan under investment, maka dilakukan peniadaan (cancel out) yang dapat mengaburkan inferensi statis, maka perhitungan ini menggunakan nilai residual yang telah diabsolutkan (ABS\_INVST) dalam rangka untuk menangkap pengaruh variabel-variabel independen terhadap efisiensi investasi. Kemudian nilai absolut residual tersebut akan dikalikan dengan (-1) untuk memudahkan interpretasi, sehingga nilai yang semakin tinggi akan mengindikasikan investasi yang semakin efisien.

#### 3.2.2 Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini ada 2, yaitu keberagaman gender dan pengungkapan risiko.

##### a. Keberagaman Gender

Variabel Independen (X1) dalam penelitian ini adalah keberagaman gender. Untuk mengukur keberagaman gender digunakan variabel indikator yakni variabel dummy. Perusahaan pada suatu periode dengan CEO wanita atau CFO wanita diberikan nilai 1, dan untuk kondisi selain itu diberikan nilai 0. CFO wanita dianggap dan dimasukkan sebagai CEO wanita karena sebagian besar keputusan keuangan dibuat oleh CFO. Hal ini dilakukan untuk memperbanyak sampel observasi CEO wanita, mengingat sedikitnya jumlah populasi CEO wanita di Indonesia (Mahbubi, 2016).

##### b. Pengungkapan Risiko

Variabel independen (X2) dalam penelitian ini adalah pengungkapan risiko. Pengungkapan risiko adalah serangkaian metodologi dan prosedur yang digunakan untuk mengidentifikasi, mengukur, memantau dan mengendalikan risiko yang timbul dari seluruh kegiatan usaha (Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 18/POJK.03/2016). Pengungkapan manajemen risiko diukur dengan menggunakan metode analisis kandungan (content analysis). Content analysis adalah metode dengan menggunakan suatu prosedur untuk membuat kesimpulan yang valid berdasarkan text (Amran et al., 2009). Metode ini dipilih karena peneliti berfokus pada luas atau jumlah pengungkapan manajemen risiko. Selain itu metode ini sering digunakan dalam penelitian-penelitian yang telah dilakukan

sebelumnya ([Abraham & Cox, 2007](#); [Abraham & Shrives, 2014](#); [Achmad et al., 2017](#); [Amran et al., 2009](#); [Falendro et al., 2018](#); [Syaifurakhman & Laksito, 2016](#)).

$$\text{Indeks Pengungkapan Risiko} = \frac{\text{Jumlah yang diungkapkan}}{\text{Jumlah yang seharusnya diungkapkan}}$$

## 4. Hasil dan Pembahasan

### 4.1 Hasil Analisa Data

#### 4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai Pengaruh Keberagaman Gender dan Pengungkapan Risiko Terhadap Efisiensi Investasi. Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index 70 (JII 70)* periode tahun 2018-2020. Adapun pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yang telah ditetapkan dengan beberapa kriteria. Pada penelitian ini alat analisis yang digunakan adalah program SPSS versi 25.

Tabel 2. Prosedur dan Hasil Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan yang terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index 70 (JII 70)</i> tahun 2018-2020	70
2	Perusahaan yang mengalami delisting pada tahun 2018-2020	(27)
3	Laporan keuangan perusahaan yang tidak lengkap selama tahun 2018-2020	(0)
4	Jumlah perusahaan terseleksi	(2)
	Total Sampel	41
	<b>Total sampel x Masa Penelitian (3 Tahun)</b>	<b>123</b>

Sumber: Data diolah, 2022

Dari tabel 4.1 di atas dapat diketahui perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index 70 (JII 70)* pada tahun 2018-2020 berjumlah 70 perusahaan. Perusahaan yang mengalami delisting pada tahun 2018-2020 berjumlah 27 perusahaan. Laporan keuangan perusahaan yang tidak lengkap selama tahun 2018-2020 berjumlah 0 perusahaan. Dan perusahaan yang terseleksi sebanyak 2 perusahaan. Sehingga, perusahaan yang menjadi sampel penelitian sebanyak 41 perusahaan dengan periode penelitian selama 3 tahun, sehingga total sampel dalam penelitian ini berjumlah 123 sampel.

### 4.2 Analisis Statistik Deskriptif

Informasi yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang didapat dari website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) serta dari masing-masing website perusahaan berupa data annual report perusahaan dari tahun 2018-2020. Variabel dalam penelitian ini terdiri dari Keberagaman Gender dan Pengungkapan Risiko Terhadap Efisiensi Investasi. Statistik deskriptif dari variabel sampel perusahaan selama periode 2018 sampai dengan tahun 2020 disajikan dalam tabel 4.2 berikut:

Tabel 3. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Gender	123	0	1	.24	.426
Risk Disc	123	.76	.97	.8686	.04946
SQRT_Y	123	.02	.32	.1554	.06379
Valid N (listwise)	123				

Sumber: Hasil olah data SPSS versi 25, 2022

Berdasarkan tabel diatas menyajikan statistik deskriptif yang meliputi minimum, maksimum, rata-rata (*mean*) dan standar deviasi. Dapat dilihat bahwa sampel penelitian sebanyak 123 data sampel yang dapat dilakukan observasi.

1. Dari tabel statistik deskriptif diatas dapat diketahui bahwa variabel dependen (Y) efisiensi investasi diperoleh nilai minimum sebesar 0,02 dan nilai maksimum sebesar 0,32. Dengan nilai rata-rata sebesar 0,1554 dan std. deviasinya 0,06379.
2. Dari tabel statistik deskriptif diatas dapat diketahui bahwa variabel independen (X1) keberagaman gender diperoleh nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum sebesar 1,00. Dengan nilai rata-rata sebesar 0,24 dan std.deviasinya 0,426.
3. Dari tabel statistik deskriptif diatas dapat diketahui bahwa variabel independen (X2) Pengungkapan Risiko diperoleh nilai minimum sebesar 0,76 dan nilai maksimum sebesar 0,97. Dengan nilai rata-rata sebesar 0,8686 dan std. deviasinya 0,04946.

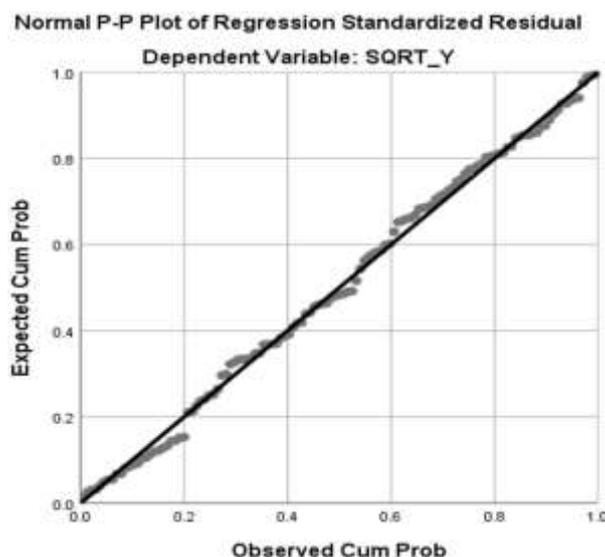
### 4.3 Uji Asumsi Klasik

#### 4.3.1 Uji Normalitas

Menurut (Ghozali, 2018) uji normalitas digunakan untuk menguji apakah nilai residual yang dihasilkan dari regresi terdistribusi secara normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah model yang memiliki nilai distribusi secara normal. Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan 2 metode yaitu menganalisis grafik dan pendekatan *One-Sample Kolmogorov Smirnov Test*.

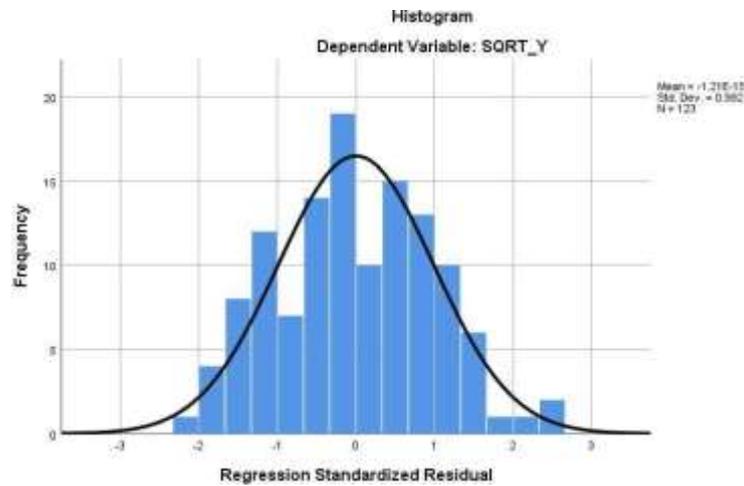
1. Uji Normalitas menggunakan metode grafik

Pada metode ini sesuatu dikatakan normal apabila memenuhi beberapa kriteria. Pada metode Histogram, suatu data dikatakan mengikuti distribusi normal jika Histogram memiliki bentuk seperti lonceng, dengan persebaran distribusi data yang merata disekitar pusat data.



Gambar 1. Uji Normalitas menggunakan metode grafik

Berdasarkan hasil output spss pada gambar 1 diatas maka model sudah memenuhi syarat normalitas dengan data memiliki bentuk seperti lonceng, dengan distribusi data yang merata di sekitar pusat data.



Gambar 2. Output Histogram Data Sekunder

Berdasarkan hasil output spss pada gambar 2 diatas maka model sudah memenuhi syarat normalitas karena persebaran data berpencah pada sekitar garis lurus yang melintang.

## 2. Uji Normalitas

Menggunakan metode One-Sample Kolmogorov Smirnov Penelitian ini menggunakan uji One Sample Kolmogorov Smirnov. Dalam hal ini, untuk mengetahui apakah distirubsi residual terdistribusi normal atau tidak, residual berdistribusi normal jika nilai signifikansi lebih dari 0,05. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada tabel 4.

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		123
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.06015649
Most Extreme Differences	Absolute	.052
	Positive	.052
	Negative	-.043
Test Statistic		.052
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Hasil olah data SPSS 25, 2022

Hasil uji Normalitas data dengan menggunakan *Kolmogrov-smirnov* pada table 4.3 diatas, dihasilkan nilai *Asymp. Sig. (2-Tailed)* sebesar 0,200. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa data residual dalam

model regresi ini terdistribusi normal karena nilai *Asymp. Sig. (2-Tailed)* lebih besar dari 0,05 atau  $0,200 > 0,05$ .

#### 4.3.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel tidak ortogonal yaitu variabel independen yang nilai korelasi antara sesama variabel independen sama dengan nilai *Tolerance*  $> 0,10$  dan *Variance Inflation Factor* (VIF)  $< 10$  (Ghozali, 2011). Hasil dari uji multikolinieritas dapat dilihat pada tabel 5 berikut ini:

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinieritas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.198	.097		-2.041	.043		
	Gender	-.012	.013	-.079	-.921	.359	.996	1.004
	Risk Disc	.410	.111	.318	3.686	.000	.996	1.004

4.3.2.1 Dependent Variable: SQRT\_Y

Sumber: Hasil olah data SPSS versi 25, 2022

Berdasarkan hasil uji pada tabel 4.4 diatas diketahui bahwa nilai Gender menunjukkan hasil perhitungan *tolerance* sebesar 0,996 dan nilai VIF sebesar 1,004. Nilai *tolerance* Pengungkapan Risiko sebesar 0,996 dan Nilai VIF sebesar 1,004. Dari hasil diatas diperoleh kesimpulan bahwa seluruh nilai *tolerance* lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF disemua variabel penelitian lebih kecil dari 10. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat korelasi antara variabel bebas atau tidak terjadi masalah multikolinieritas diantara variabel independen dalam model regresi.

#### 4.3.3 Uji Autokolerasi

Uji autokolerasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Beberapa cara dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokolerasi salah satunya adalah Uji *Durbin Watson*. Hasil dari uji autokolerasi dapat dilihat pada table 6 berikut ini :

Tabel 6. Hasil Uji Autokolerasi

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.333 a	.111	.096	.0606 6	1.87 3

4.3.3.1 Predictors: (Constant), Risk Disc, Gender

4.3.3.2 Dependent Variable: SQRT\_Y

Sumber: Hasil olah data SPSS versi 25, 2022

Dari tabel 4.5 diatas menunjukkan bahwa nilai DW test sebesar 1,873. Nilai ini dibandingkan dengan nilai tabel menggunakan derajat keyakinan 95% dan  $\alpha = 5\%$  dengan jumlah sampel sebanyak 123 sampel serta jumlah variabel independen sebanyak 2, maka tabel *durbin watson* akan didapat nilai dl sebesar

1,6893, du sebesar 1,7221. Diperoleh kesimpulan bahwa  $DW > dl$  atau  $1,873 > 1,6893$ . Dendandemikian bahwa tidak terjadi autokorelasi yang bersifat positif dan mendukung terhindarnya autokorelasi pada model yang digunakan dalam penelitian ini.

#### 4.3.4 Uji Heteroskedastisitas

Adapun uji ini menggunakan metode Glejser dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 7. Hasil Uji Glejser

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.041	.056		.732	.465
	Gender	.001	.008	.009	.096	.923
	Risk Disc	.008	.065	.012	.129	.898

4.3.4.1 Dependent Variable: Ares

Sumber: Hasil olah data SPSS versi 25, 2022

Berdasarkan tabel 4.6 diatas terlihat bahwa variabel keberagaman gender memiliki nilai signifikan lebih dari 0,05 atau  $0,923 > 0,05$  dan variabel pengungkapan risiko memiliki nilai signifikan lebih dari 0,5 atau  $0,898 > 0,05$ . Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas sehingga model layak digunakan.

#### 4.4 Hasil Pengujian Hipotesis

##### 4.4.1 Analisis Regresi Linier Berganda

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik, maka analisis regresi linier berganda dapat dilakukan pada penelitian ini. Analisis regresi linier berganda diperlukan guna mengetahui koefisien-koefisien regresi serta signifikan sehingga dapat dipergunakan untuk menjawab hipotesis. Adapun hasil analisis regresi linier berganda menggunakan SPSS tampak pada table 4.7 sebagai berikut:

Tabel 8. Hasil Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.198	.097		-2.041	.043		
	Gender	-.012	.013	-.079	-.921	.359	.996	1.004
	Risk Disc	.410	.111	.318	3.686	.000	.996	1.004

4.4.1.1 Dependent Variable: SQRT\_Y

Sumber: Hasil olah data SPSS versi 25, 2022

Berdasarkan tabel 4.7 diatas dapat diketahui persamaan regresi adalah sebagaiberikut:

$$Y = a + b_1x_1 + b_2x_2 + \epsilon$$

$$Y = -0,198 + -0,012X_1 + 0,410X_2 + \epsilon$$

Keterangan :

- ✓ Y = Efisiensi Investasi
- ✓ a = konstanta
- ✓ b1...b2 = Koefisien regresi
- ✓ X1 = Keberagaman Gender
- ✓ X2 = Pengungkapan Risiko
- ✓ ei = error

Dari hasil persamaan tersebut dapat dilihat hasil sebagai berikut :

1. Konstanta ( $\alpha$ ) sebesar -0,198 menunjukkan bahwa jika seluruh variabel independen yang digunakan tidak mengalami perubahan maka Efisiensi Investasi diasumsikan tetap atau sama dengan 0 (*constant*) maka Efisiensi Investasi adalah -0,198 yang disebabkan oleh variabel selain yang digunakan dalam penelitian ini.
2. Koefisien Keberagaman Gender -0,012 menunjukkan bahwa setiap penurunan satu satuan variabel Keberagaman Gender menyebabkan Efisiensi Investasi mengalami penurunan sebesar -0,012 dengan asumsi variabel lainnya tetap sama dengan nol (*constant*).
3. Koefisien Pengungkapan Risiko 0,410 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan variabel Pengungkapan Risiko menyebabkan Efisiensi Investasi mengalami peningkatan sebesar 0,410 dengan asumsi variabel lainnya tetap sama dengan 0 (*constant*).

#### 4.4.2 Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Hasil dari koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 9. Hasil Uji R Square

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.333 a	.11 1	.096	.0606 6	1.87 3

4.4.2.1 Predictors: (Constant), Risk Disc, Gender

4.4.2.2 Dependent Variable: SQRT\_Y

Sumber: Hasil olah data SPSS versi 25, 2022

Dari tabel 4.8 diatas menunjukkan bahwa R Square untuk variabel independen diperoleh sebesar 0,111. Hal ini berarti bahwa 11,1% dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model ini, sedangkan sisanya sebesar 88,9% dijelaskan oleh variabel lain.

#### 4.4.3 Uji Kelayakan Model (Uji F)

Hasil dari uji f dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 10. Hasil Uji F

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	d f	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.055	2	.027	7.46 1	.001 b

Residual	.441	120	.004		
Total	.496	122			

4.4.3.1 Dependent Variable: SQRT\_Y

4.4.3.2 Predictors: (Constant), Risk Disc, Gender

Sumber: Hasil olah data SPSS versi 25, 2022

Berdasarkan tabel 4.9 ANOVA diperoleh koefisien signifikan yang menunjukkan nilai signifikan 0,001 dengan nilai Fhitung 7,461 dan Ftabel 3,07. Artinya bahwa  $Sig < 0,05$  dan  $F_{hitung} > F_{tabel}$  hal ini bermakna bahwa model regresi dapat digunakan untuk memprediksi keberagaman gender dan pengungkapan risiko sebagai variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap efisiensi investasi.

#### 4.4.4 Uji Hipotesis (Uji T)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. apabila nilai signifikansi  $t < 0,05$  maka secara parsial variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Sedangkan apabila nilai signifikansi  $t > 0,05$  maka secara parsial variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Hasil dari uji t dapat dilihat pada table 11 berikut ini:

Tabel 11. Hasil Uji T

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.198	.097		-2.041	.043		
	Gender	-.012	.013	-.079	-.921	.359	.996	1.004
	Risk Disc	.410	.111	.318	3.686	.000	.996	1.004

4.4.4.1 Dependent Variable: SQRT\_Y

Sumber: Hasil olah data SPSS versi 25, 2022

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.10 diatas dapat diambil kesimpulan, sebagai berikut :

- a. Hipotesis pertama (Ha1) dalam penelitian ini adalah keberagaman gender. Hasil uji t pada tabel 4.10 diatas menunjukkan bahwa nilai signifikan  $0,359 > 0,05$ . Maka jawaban hipotesis yaitu Ha1 ditolak yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh keberagaman gender terhadap efisiensi investasi.
- b. Hipotesis kedua (Ha2) dalam penelitian ini adalah Pengungkapan Risiko. Hasil uji t pada tabel 4.10 diatas menunjukkan bahwa nilai signifikan  $0,000 < 0,05$ . Maka jawaban hipotesis yaitu Ha2 diterima yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh pengungkapan risiko terhadap efisiensi investasi.

## 4.5 Pembahasan

### 4.5.1 Pengaruh Keberagaman Gender terhadap Efisiensi Investasi

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial (uji t). menunjukkan hipotesis pertama (Ha1) yaitu variabel keberagaman gender terhadap efisiensi investasi Ditolak. Dapat disimpulkan bahwa keberagaman gender tidak berpengaruh signifikan terhadap efisiensi investasi. Tidak adanya pengaruh keberagaman gender terhadap efisiensi investasi disebabkan oleh karakteristik wanita itu sendiri yang cenderung

menghindari risiko dibandingkan dengan pria sehingga besar kemungkinan akan terjadinya *underinvestment*. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan (Faccio et al., 2016) yang mengatakan bahwa CEO wanita memiliki kecenderungan untuk melewati peluang investasi yang menguntungkan dengan risiko yang lebih tinggi sehingga menyebabkan efisiensi investasi perusahaan tidak efisien. Selain itu, (Huang, 2013) juga mengatakan bahwa CEO wanita akan cenderung menghindari risiko yang lebih tinggi dengan menetapkan pilihan investasi yang lebih sedikit dibandingkan dengan pria.

Selain dari pada itu, *culture* atau budaya di Indonesia yang masih cenderung mengedepankan pria dibandingkan dengan wanita juga bisa menjadi faktor tidak berpengaruhnya keberagaman gender terhadap efisiensi investasi. Diduga karena wanita kurang menyukai risiko daripada pria, sehingga wanita memiliki persentase yang lebih kecil daripada pria dalam menduduki jabatan di perusahaan dan menyebabkan tidak beragamnya dewan direksi pada suatu perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian (Gusmawan & Novita, 2017) yang mengatakan bahwa komposisi dewan direksi sebagian besar didominasi oleh laki-laki. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ramadhani & Adhariani, 2015), yang mengatakan bahwa keberagaman gender pada dewan direksi dan dewan komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap efisiensi investasi.

#### 4.5.2. Pengaruh Pengungkapan Risiko terhadap Efisiensi Investasi

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial (uji t), menunjukkan hipotesis pertama ( $H_{a2}$ ) yaitu variabel pengungkapan risiko terhadap efisiensi investasi Diterima. Dapat disimpulkan bahwa pengungkapan risiko berpengaruh signifikan terhadap efisiensi investasi. Hal ini dikarenakan apabila perusahaan melakukan pengungkapan terkait risiko yang di hadapi perusahaan maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut memiliki kesadaran tentang risiko yang akan dihadapi dan oleh karena itu perusahaan dapat lebih berhati-hati dalam menjalankan bisnisnya. (Wardhana & Cahyonowati, 2013) mengatakan bahwa dengan adanya pengungkapan risiko, investor dapat memperoleh dasar pertimbangan untuk berpikir dalam pengambilan keputusan. sehingga investor pun dapat mengukur tingkat profil risiko perusahaan dan memungkinkan investor untuk berinvestasi sesuai dengan toleransi risiko masing-masing yang dapat menyebabkan efisiensi investasi perusahaan meningkat.

Selain daripada itu, pengungkapan risiko juga dapat mengurangi tingkat asimetris informasi. Seperti yang diungkapkan oleh (Miihkinen, 2013), bahwa pengungkapan risiko dapat menurunkan tingkat asimetris informasi antara *agen* dan *principal* yang dapat menyebabkan terjadinya inefisiensi investasi. Dalam penelitian (Al-Hadi et al., 2017) yang menunjukkan bahwa informasi risiko laporan tahunan perusahaan berdampak negatif terhadap *underinvestment* ataupun *overinvestment*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Li et al., 2018), yang menyatakan bahwa informasi risiko pengungkapan dapat meningkatkan efisiensi investasi terutama dengan menahan perilaku investasi. Ini mungkin karena ketika perusahaan memiliki lebih banyak pengungkapan risiko, berarti perusahaan juga memiliki kesadaran risiko yang baik dan oleh karena itu lebih berhati-hati dalam menjalankan bisnisnya, sehingga efisiensi investasi perusahaan meningkat.

## 5. Kesimpulan

### 5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Keberagaman Gender dan Pengungkapan Risiko terhadap Efisiensi Investasi yang terdaftar dalam indeks *Jakarta Islamic Index 70 (JII 70)*. Berikut merupakan kesimpulan yang dapat diberikan berdasarkan hasil pengujian hipotesis untuk menjawab rumusan masalah pada bab I :

1. Keberagaman Gender tidak berpengaruh signifikan terhadap Efisiensi Investasi di *Jakarta Islamic Index 70 (JII 70)*.
2. Pengungkapan Risiko berpengaruh signifikan terhadap Efisiensi Investasi di *Jakarta Islamic Index 70 (JII 70)*.

## 5.2 Saran

Berikut ini adalah beberapa saran dari penulis bagi para peneliti selanjutnya yang ingin melanjutkan penelitian berkaitan dengan penelitian ini :

1. Bagi Perusahaan, Saran bagi perusahaan sebaiknya variabel pengungkapan risiko diperhatikan karena variabel tersebut berpengaruh terhadap efisiensi investasi sehingga dapat mengurangi terjadinya masalah pada efisiensi investasi.
2. Bagi Akademis Untuk penelitian selanjutnya sebaiknya menambahkan variabel lain seperti kualitas laporan keuangan, tingkat pendidikan, dsb. Lalu disarankan untuk menambah waktu pengamatan yang lebih panjang agar dapat melihat kecenderungan yang terjadi dalam jangka panjang dan mampu menggambarkan keadaan yang sesungguhnya dan disarankan untuk peneliti selanjutnya menggunakan sektor lain seperti sektor pertambangan atau sektor non keuangan lainnya. Agar dapat menambah wawasan terkait penelitian Seputar efisiensi investasi dengan melihat hasil penelitian yang berbeda berdasarkan sektor yang berbeda-beda.
3. Saran bagi investor yang akan melakukan investasi di perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index 70 (JII 70)*, diharapkan hasil penelitian ini dapat bermanfaat dan berguna sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan keputusan investasi. Sehingga pihak investor dapat mempertimbangan saham berbasis syariah.

## Referensi

- Abraham, S., & Cox, P. (2007). Analysing the determinants of narrative risk information in UK FTSE 100 annual reports. *British Accounting Review*, 39(3), 227–248. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2007.06.002>.
- Abraham, S., & Shrivies, P. J. (2014). Improving the relevance of risk factor disclosure in corporate annual reports. *British Accounting Review*, 46(1), 91–107. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2013.10.002>.
- Achmad, T., Faisal, F., & Oktarina, M. (2017). Factors influencing voluntary corporate risk disclosure practices by Indonesian companies. *Corporate Ownership and Control*, 14(3), 286–292. <https://doi.org/10.22495/cocv14i3c2art2>.
- Al-Hadi, A., Chatterjee, B., Yaftian, A., Taylor, G., & Monzur Hasan, M. (2017). Corporate social responsibility performance, financial distress and firm life cycle: evidence from Australia. *Accounting and Finance*, 59(2), 961–989. <https://doi.org/10.1111/acfi.12277>.
- Al'Alam, M. P. A., & Firmansyah, A. (2019). The effect of financial reporting quality, debt maturity, political connection, and corporate governance on investment efficiency: Evidence from Indonesia. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 7(6), 39–56.
- Amran, A., Manaf Rosli Bin, A., & Che Haat Mohd Hassan, B. (2009). Risk reporting: An exploratory study on risk management disclosure in Malaysian annual reports. *Managerial Auditing Journal*, 24(1), 39–57. <https://doi.org/10.1108/02686900910919893>.
- Arbain, J., Azizah, N., & Sari, I. N. (2017). PEMIKIRAN GENDER MENURUT PARA AHLI: Telaah atas Pemikiran Amina Wadud Muhsin, Asghar Ali Engineer, dan Mansour Fakih. *Sawwa: Jurnal Studi Gender*, 11(1), 75. <https://doi.org/10.21580/sa.v11i1.1447>.
- Biddle, G. C., Hilary, G., & Verdi, R. S. (2009). How does financial reporting quality relate to investment efficiency? *Journal of Accounting and Economics*, 48(2–3), 112–131. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2009.09.001>.
- Borghans, L., Golsteyn, B. H. H., Heckman, J. J., & Meijers, H. (2009). Gender differences in risk aversion and ambiguity aversion. *Journal of the European Economic Association*, 7(2–3), 649–658. <https://doi.org/10.1162/JEEA.2009.7.2-3.649>.
- Chen, F., Hope, O. K., Li, Q., & Wang, X. (2011). Financial reporting quality and investment efficiency of private firms in emerging markets. *Accounting Review*, 86(4), 1255–1288. <https://doi.org/10.2308/accr-10040>.

- Damayanti, E., Larasati, R. D., & Kharis Fadlullah Hana. (2020). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pengumuman. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 1(3), 1–5.
- Faccio, M., Marchica, M. T., & Mura, R. (2016). CEO gender, corporate risk-taking, and the efficiency of capital allocation. *Journal of Corporate Finance*, 39, 193–209. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2016.02.008>.
- Falendro, A., Faisal, F., & Ghozali, I. (2018). Karakteristik Dewan Komisaris, Komite Dan Pengungkapan Risiko Perusahaan. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 8(2), 115. <https://doi.org/10.22219/jrak.v8i2.31>.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gordini, N. (2017). Management Research Review Article information : Gender diversity in the Italian boardroom and firm financial performan. *Management Research Review*, 40, 1–34.
- Gusmawan, F., & Novita, N. (2017). Kualitas pelaporan keuangan, diversitas manajerial dan efisiensi investasi. *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Perbankan*, 3(2), 56–66.
- Hillman, A. J., Cannella, A. A., & Harris, I. C. (2002). Women and racial minorities in the boardroom: how do they differ? *Journal of Management*, 28(6), 747–763.
- Huang, S. K. (2013). The impact of CEO characteristics on corporate sustainable development. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 20(4), 234–244. <https://doi.org/10.1002/csr.1295>.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Corporate Governance: Values, Ethics and Leadership*, 77–132. <https://doi.org/10.2139/ssrn.94043>.
- Jogiyanto, H. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Ketujuh)*. Yogyakarta : BPFPE.
- Kristono, Zulfahidar, & Azhar, A. (2016). Pengaruh struktur kepemilikan, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap risk management disclosure pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 4(1), 1–23.
- Kurniawan, B. (2020). Pengaruh Pengungkapan Manajemen Risiko Terhadap Asimetris Informasi Dengan Kualitas Audit Dan Fungsi Internal Audit Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 13(1), 11–21. <https://doi.org/10.30813/jab.v13i1.1960>.
- Li, Y., He, J., & Xiao, M. (2018). Risk disclosure in annual reports and corporate investment efficiency. *International Review of Economics and Finance*, 63(1970), 138–151. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2018.08.021>.
- Mahbubi, J. (2016). Gender CEO Dan Keputusan Keuangan Perusahaan Di Indonesia. *Doctoral Dissertation UNAIR*. <http://repository.unair.ac.id/52808/>.
- Miihkinen, A. (2013). The usefulness of firm risk disclosures under different firm riskiness, investor-interest, and market conditions: New evidence from Finland. *Advances in Accounting*, 29(2), 312–331. <https://doi.org/10.1016/j.adiac.2013.09.006>.
- Millah, S. (2020). *Strategi Investasi di Tengah Pandemi Virus Corona*. Bisnis.Com. <https://finansial.bisnis.com/read/20200329/55/1219348/strategi-investasi-di-tengah-pandemi-virus-corona>.
- Nathaniel, A. S., & Butar, S. (2019). Determinan Efisiensi Investasi Perusahaan Publik di Indonesia. 17(1), 1–201.
- Olechowski, A., Oehmen, J., Seering, W., & Ben-Daya, M. (2016). The professionalization of risk management: What role can the ISO 31000 risk management principles play? *International Journal of Project Management*, 34(8), 1568–1578. <https://doi.org/10.1016/j.ijproman.2016.08.002>.
- Otoritas, J. K. (2020). Kolaborasi Membangun Optimisme dan Akselerasi Pertumbuhan Berkelanjutan. *Laporan Tahunan 2019*.
- Putra, G. D., & Damayanthi, I. G. A. E. (2019). Pengaruh Kualitas Laporan Keuangan Terhadap Efisiensi Investasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 28(2), 828. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v28.i02.p02>.

- Rahajeng, K. (2021). *Sejumlah alasan untuk hijrah ke pasar modal syariah*. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20210623201025-17-255471/sejumlah-alasan-untuk-hijrah-ke-pasar-modal-syariah>.
- Ramadhani, Z. I., & Adhariani, D. (2015). Pengaruh Keberagaman Gender Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dan Efisiensi Investasi. *Simposium Nasional Akuntansi XVIII*, 21(1), 1–20.
- Ramadhani, Zhafarina Isti, & Adhariani, D. (2017). Semakin Beragam Semakin Baik? Isu Keberagaman Gender, Keuangan, Dan Investasi Perusahaan. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 21(1), 1–13. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v21i1.1222>.
- Rastad, M., & Dobson, J. (2020). Gender diversity on corporate boards: Evaluating the effectiveness of shareholder activism. *Quarterly Review of Economics and Finance*. <https://doi.org/10.1016/j.qref.2020.09.007>.
- Richardson, S. (2006). Over-investment of free cash flow. *Review of Accounting Studies*, 11(2–3), 159–189. <https://doi.org/10.1007/s11142-006-9012-1>.
- Sari, N. K. A. P., & Budiasih, I. G. A. N. (2016). Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Free Cash Flow Dan Profitabilitas Pada Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 15(3), 2439–2466.
- Sari, N., Suaryana, I. G. N. A., & Indah, L. (2014). Pengaruh Kualitas Laporan Keuangan pada Efisiensi Investasi Perusahaan Pertambangan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 3(8), 524–537.
- Sawitri, H. S. R., Untoro, W., & Trinugroho, I. (2016). Women in Top Management and Bank Performance: Evidence from Indonesia. *Indonesian Capital Market Review*, 8(1), 23–31. <https://doi.org/10.21002/icmr.v8i1.5537>.
- Şener, İ., & Karaye, A. B. (2014). Board Composition and Gender Diversity: Comparison of Turkish and Nigerian Listed Companies. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 150, 1002–1011. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2014.09.112>.
- Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian Kombinasi (Mix Methods)*. Bandung : Alfabeta, CV.
- Sulistiyanto, S. (2018). Manajemen laba : teori dan model empiris. In *PT. Grasindo* (Vol.2).
- Syaifurakhman, B., & Laksito, H. (2016). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pengungkapan Risiko (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014). *Diponegoro Journal of Accounting*, 5(4), 1–12.
- van den Oever, K., & Beerens, B. (2021). Does task-related conflict mediate the board gender diversity–organizational performance relationship? *European Management Journal*, 39(4), 445–455. <https://doi.org/10.1016/j.emj.2020.09.008>.
- Wardhana, A. A., & Cahyonowati, N. (2013). PENGARUH KARAKTERISTIK PERUSAHAAN TERHADAP TINGKAT PENGUNGKAPAN RISIKO (Studi Empiris pada Perusahaan Nonkeuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Diponegoro Journal of Accounting*, 2(3), 1–14.
- Zuhroh, D., & Sukmawati, I. P. P. H. (2003). Analisis pengaruh luas pengungkapan sosial dalam laporan tahunan perusahaan terhadap reaksi investor.