

PENGARUH KECENDERUNGAN MANAJER DALAM PEMBUATAN KEPUTUSAN TERHADAP *PAYOFF MAGNITUDE*

David Prasetya

Baldrick Siregar

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN Yogyakarta

ABSTRACT

The objective of this research is to obtain empirical evidence regarding the factors that influence managers propensity to take risk which the effects of payoff magnitude (the magnitude of the project selection). Propensity to take risk consists of risk taking managers and risk taking managers. Experiment is designed by using factorial design 1 x 3 between subjects. Fifty-two students, consisted of STIE YKPN Yogyakarta's students from Master of Accounting program, Master of Management program, and PPA program, are participate in this experiment. Subjects are selected as the proxy of manager because of the difficulties to obtain actual manager, by consideration that most of students from Master of Accounting program, Master of Management Program, and PPA program are candidate manager. The results of this research is to obtain be found influence propensity to take risk with payoff magnitude, there are four factors to influence propensity to take risk that is, probability that generate a loss, probability that no bonus, maximum bonus available, and weighed average expected bonus. Of the six factors studied, only four are shown to influence propensity to take risk. These results are also obtained empirical evidence that gender did not moderate any of a manager in considering the factors that influence propensity to take risk.

Keywords: *propensity to take risk, risk averse, risk taking, payoff magnitude, and gender.*

A. PENDAHULUAN

Salah satu keputusan penting dalam perusahaan adalah keputusan investasi modal (*capital investment decision*). Investasi modal membutuhkan dana yang besar dan berdimensi waktu jangka panjang. Hal ini menyebabkan keputusan investasi modal memiliki risiko. Risiko yang mungkin terjadi adalah adanya kemungkinan aliran kas masa depan tidak seperti yang diharapkan. Karena membutuhkan dana besar, berdimensi waktu jangka panjang, dan berisiko, maka manajer perlu berhati-hati dalam membuat keputusan investasi modal.

Pertimbangan seseorang manajer tentang risiko didasarkan pada preferensi kepribadian seseorang tersebut. Dalam pengambilan risiko manajer dapat bersikap *risk averse*, *risk neutral*, atau *risk taking*. Manajer yang bersikap *risk averse* adalah manajer yang menyukai risiko. Manajer yang *risk neutral* adalah manajer yang netral terhadap risiko. Sedangkan manajer yang bersikap *risk averse* adalah manajer yang tidak menyukai risiko. Menurut March dan Shapira (1987) ada tiga hal yang memotivasi seorang manajer bersikap *risk taking*, yaitu:

1. Manajer percaya bahwa dengan bersikap *risk taking* merupakan bagian penting agar dapat sukses.
2. Manajer percaya dengan bersikap *risk taking* merupakan bagian dari seorang manajer.
3. Manajer memandang *risk taking* sebagai kesenangan secara emosional sehingga manajer dapat merasakan adanya sensasi tentang kecemasan atau sukacita.

Risiko dapat dianggap sebagai sesuatu yang dapat dikendalikan. Pengetahuan, pengalaman, dan keahlian manajer dapat dijadikan dasar untuk membantu pengelolaan risiko. Hal inilah yang menjadi perbedaan antara pengambilan risiko dan *gambling*. Manajer berusaha mencoba mengurangi risiko tanpa mengorbankan keuntungan. Manajer juga mencoba untuk mengubah peluang dan mencari strategi pengendalian risiko.

Salah satu teori yang dapat digunakan untuk menjelaskan pembuatan keputusan manajer dalam pengambilan risiko adalah teori keagenan. Teori keagenan menyatakan bahwa masalah keagenan terjadi ketika kepentingan manajer berbeda dari kepentingan pemegang saham. Misalnya, manajer menginginkan proyek yang sedang ia tangani tampak berhasil. Informasi sesungguhnya tentang proyek diketahui oleh manajer dan sebaliknya tidak semua informasi relevan diketahui oleh pemegang saham. Manajer dapat menyembunyikan informasi agar proyek tampak tidak bermasalah. Hal ini dilakukan demi kepentingan manajer itu sendiri. Teori ini berpendapat bahwa agen akan bertindak untuk kepentingannya sendiri dan mengabaikan kepentingan pemegang saham sehingga menyebabkan adanya konflik keagenan (Eisenhardt, 1989; Baiman (1982); Baiman (1990). Selain teori keagenan, teori prospek juga dapat digunakan untuk menjelaskan perilaku pengambilan risiko. Berdasarkan teori prospek, manajer akan bersikap *risk averse* apabila ia berada dalam domain menguntungkan. Namun manajer akan bersikap *risk taking* apabila ia berada dalam domain merugikan.

Seperti diuraikan di atas, salah satu motivasi manajer mengambil risiko adalah karena mengambil risiko merupakan salah satu faktor kesuksesan. Kesuksesan berkaitan dengan dorongan untuk mendapatkan insentif. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh insentif moneter pada kecenderungan pengambilan risiko dalam konteks pemilihan proyek. Penelitian ini akan menguji apakah peningkatan keuntungan akan menyebabkan seseorang bersikap *risk taking* ketika memilih antara dua proyek yang memiliki risiko dan *return* berbeda. Insentif moneter dalam penelitian ini disebut sebagai *payoff magnitude*. *Payoff magnitude* adalah besarnya hasil dari pemilihan proyek atau maksimum *return* yang diterima oleh manajer atas proyek yang dipilihnya.

B. KAJIAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

B1. Kajian Teori

Risiko merupakan variasi dalam distribusi hasil yang memungkinkan dan memiliki nilai-nilai subjektif (March dan Shapira 1987). Risiko juga dapat dianggap sebagai varians dalam distribusi keuntungan atau kerugian yang dapat dikaitkan dengan alternatif tertentu (Pratt, 1964; Arrow, 1965). Kecenderungan pengambilan risiko menjadi fokus utama penelitian dalam perilaku pembuatan keputusan. Pada saat dihadapkan dengan berbagai pilihan yang berisiko, manajer dapat bersikap *risk taking* atau *risk averse*. Sitkin dan Pablo (1992) menyatakan menyatakan bahwa manajer akan bersikap *risk taking* karena melihat adanya peluang yang lebih besar dibandingkan dengan ancaman yang akan diterima.

Teori prospek (Kahneman dan Tversky, 1979; Laughhunn *et al.*, 1980) menyatakan bahwa individu menggunakan target atau *reference point* dalam mengevaluasi pilihan berisiko. Bukti dari penelitian (Kahneman dan Tversky, 1979; Laughhunn *et al.*, 1980; Mao, 1970) menunjukkan bahwa ketika *return* berada di bawah target, sebagian besar orang bersikap *risk taking* dan ketika *return* berada di atas target, sebagian besar orang bersikap *risk averse*. Manajer bersikap *risk taking* disebabkan adanya insentif. Organisasi pada umumnya menghambat pengambilan risiko karena kebanyakan menyarankan agar berhati-hati dalam memilih risiko. Hal ini merupakan alasan umum manajer yang melihat risiko sebagai suatu ketidakpastian sehingga bersikap *risk averse*.

Manajer mengambil alternatif proyek terbaik berdasarkan pertimbangan manajer itu sendiri. Ada manajer yang bersikap *risk averse* ketika membuat keputusan dalam seleksi proyek. Ada dua alasan mengapa manajer bersikap *risk averse*. Pertama, alasan yang mendorong manajer bersikap *risk averse* didorong oleh keinginan untuk memiliki waktu senggang, kondisi kerja yang menarik, dan adanya penghargaan dari perusahaan dengan terhindarinya dari risiko (Baiman, 1990). Manajer memilih proyek berisiko rendah juga untuk menghindari ketidakpastian arus kas masa depan.

Kedua, manajer menanggung keseluruhan risiko perusahaan. Manajer cenderung memilih proyek-proyek yang kurang berisiko untuk memastikan posisi mereka di perusahaan aman. (Jeitschko dan Jeung, 2005; Lee, 2002; Amihud dan Lev 1981). Salter dan Sharp (1997) menyatakan bahwa manajer akan lebih mengutamakan kepentingannya daripada kepentingan pemilik perusahaan ketika terdapat asimetri informasi atau manajer termotivasi melakukan kecurangan. Ketika terdapat asimetri informasi, manajer (agen) memiliki informasi yang lebih banyak daripada pemilik perusahaan. Pemilik perusahaan tidak sepenuhnya mengetahui keadaan proyek. Manajer termotivasi melakukan kecurangan terjadi ketika kepentingan ekonomi manajer berbeda dengan kepentingan pemilik perusahaan. Dalam hal ini manajer terdorong untuk mengabaikan kepentingan pemilik perusahaan.

Teori prospek menyediakan suatu kerangka dalam memahami pengambilan suatu keputusan dalam kondisi ketidakpastian dan berisiko (Kahneman dan Tversky, 1979; Tversky dan Kahneman, 1981). Seseorang akan bersikap *risk averse* atau *risk taking* tergantung pada masalah yang dihadapi. Teori prospek berpendapat bahwa seseorang akan memberikan bobot yang berlebihan terhadap hasil yang pasti daripada hasil yang belum pasti. Kecenderungan ini menimbulkan perilaku:

1. Seseorang akan bersikap *risk averse* ketika memutuskan antara alternatif yang menghasilkan hasil dan risiko yang dapat mengakibatkan kerugian dan mencoba untuk meminimalkan kerugian (Moreno *et al.*, 2002). Seseorang akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan.
2. Seseorang akan bersikap *risk taking* ketika akan memperlihatkan perilaku menyukai risiko dalam memilih dua alternatif, terutama ketika kedua-duanya benar-benar rugi (a) investasi awal yang mengalami kerugian, (b) kemungkinan kerugian yang lebih besar dikombinasikan dengan kesempatan untuk mencapai titik impas.

Apabila proyek menguntungkan, maka manajer cenderung mendapat bagian atas keuntungan tersebut. Akan tetapi, manajer jarang menerima hukuman jika proyek yang dipilih gagal (Hannan, 2005). Oleh karena itu, teori prospek menyatakan bahwa manajer cenderung memiliki sedikit kecenderungan bersikap *risk averse* dalam konteks keputusan seleksi proyek.

Insentif moneter sering direkomendasikan sebagai metode yang digunakan untuk memotivasi dan meningkatkan kinerja yang dipengaruhi oleh informasi akuntansi (Atkinson, *et al.*, 2001; Horngrén, *et al.*, 2000; Zimmerman, 2000). Penelitian-penelitian tersebut mengkaji peran insentif baik moneter maupun nonmoneter dalam memotivasi dan meningkatkan kinerja manajer. Namun fokus penelitian tersebut terkait dengan pengaruh insentif terhadap kinerja dan hanya sedikit penelitian yang meneliti bagaimana insentif dapat mempengaruhi perilaku *risk taking* manajer. Insentif moneter biasanya berupa gaji, bonus, dan opsi saham, merupakan kompensasi bagi upaya individu agar termotivasi dan dapat meningkatkan kinerja mereka.

Expectancy theory (Vroom, 1964) menyatakan bahwa orang-orang bertindak untuk memaksimalkan kepuasan dengan hasil yang diharapkan. *Expectancy theory* berpendapat bahwa motivasi individu dalam situasi tertentu merupakan fungsi dari tiga faktor yaitu, harapan, perantara, dan valensi. Oleh karena itu, motivasi seorang individu dipengaruhi oleh harapan bahwa suatu usaha akan mengakibatkan kinerja seperti yang diinginkan (yaitu, harapan), persepsi bahwa kinerja yang diinginkan akan memberikan hasil (misalnya, hasil intrinsik dan ekstrinsik) (yaitu, perantara) dan daya tarik hasil (yaitu, valensi). *Expectancy theory* menunjukkan insentif moneter sebagai faktor yang memiliki potensi untuk memotivasi perilaku *risk taking*.

Para ekonom dan pembuat kebijakan telah mengamati perbedaan *gender* dalam sejumlah domain yang berbeda, misalnya terkait dengan konsumsi, investasi, dan pasar tenaga kerja (Francine dan Lawrence, 2000). Croson dan Gneezy (2009) menemukan bahwa perempuan lebih bersikap *risk averse* daripada laki-laki dan laki-laki lebih bersikap *risk taking* dari perempuan. Penelitian lain, Eckel dan Grossman (2008) dan Byrnes *et al.* (1999) menemukan kesimpulan yang sama bahwa perempuan lebih bersikap *risk averse* daripada laki-laki. Preferensi risiko perempuan dan laki-laki cenderung berbeda dipengaruhi oleh emosi, kepercayaan diri, serta tantangan dan ancaman.

Terkait dengan emosi, dalam sebuah penelitian, Loewenstein *et al.* (2001) mengembangkan apa yang disebut "risiko sebagai perasaan". Perempuan lebih menggunakan perasaan daripada laki-laki dan karenanya preferensi risikonya berbeda. Penelitian psikologi menunjukkan bahwa perempuan memiliki emosi yang lebih kuat dari laki-laki (Harshman dan Paivio, 1987). Sebuah pengalaman emosional yang lebih kuat dapat mempengaruhi pilihan akan risiko. Selain itu, perempuan lebih gugup dan takut dibandingkan laki-laki dalam mengantisipasi suatu hasil negatif Brody, 1993; Fujita *et al.*, 1991).

Aspek kedua untuk perbedaan *gender* dalam sikap risiko dan evaluasi risiko yang mungkin terkait dengan kepercayaan diri. Hasil penelitian menemukan laki-laki sering terlalu percaya diri dalam mencapai keberhasilan dalam situasi yang tidak pasti dibandingkan perempuan (Lundeberg *et al.*, 1994). Sedangkan aspek ketiga terkait dengan pertimbangan risiko sebagai tantangan atau ancaman. Preferensi risiko adalah interpretasi dari situasi berisiko. Misalnya, Arch (1993) menyatakan bahwa perbedaan *gender* berpengaruh dalam pengambilan risiko. Laki-laki cenderung melihat situasi berisiko sebagai tantangan yang membutuhkan, sementara perempuan menafsirkan risiko sebagai ancaman dan mendorongnya untuk bersikap *risk averse*. Peraga 1 menunjukkan berbagai penelitian tentang perbedaan gender dalam pengambilan risiko.

B2. Pengembangan Hipotesis

Beberapa penelitian telah mengkaji pengaruh antara *payoff magnitude* (besarnya hasil dari pemilihan proyek) dan kecenderungan dalam pengambilan risiko (Holt dan Laury 2002; Kachelmeier dan Shehata 1992; Binswanger 1980). Binswanger (1980) melakukan eksperimen dan menemukan bahwa *risk averse* meningkat sebagai akibat dari *payoff magnitude* yang meningkat. Kachelmeier dan Shehata (1992) meneliti pengaruh antara perilaku *risk taking* dan *payoff magnitude* dan menemukan bahwa subjek lebih bersikap *risk averse* ketika terdapat imbalan uang yang lebih besar. Kachelmeier dan Shehata (1992) melakukan eksperimen laboratorium dengan temuan bahwa insentif moneter berdampak pada pengambilan risiko.

Bonner dan Sprinkle (2002) menyatakan bahwa pengaruh dari besarnya *payoff magnitude* lebih tinggi pada perilaku *risk taking*. Tingginya *payoff* dapat memotivasi tingginya kecenderungan untuk *risk taking* karena potensi untuk menerima *reward* yang lebih besar (melalui bonus dikaitkan dengan kinerja proyek). Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa dalam konteks pemilihan proyek, terdapat pengaruh kecenderungan manajer dalam pengambilan risiko terhadap *payoff magnitude*.

Berdasarkan uraian di atas, hipotesis diformulasi sebagai berikut:

H1: Terdapat pengaruh kecenderungan pengambilan risiko terhadap *payoff magnitude*.

Hipotesis bagian kedua dari penelitian ini berkaitan dengan faktor-faktor tertentu yang mempengaruhi keputusan pemilihan proyek. Besarnya probabilitas untuk mencapai hasil tertentu mempengaruhi perilaku pengambilan risiko (Baucells dan Rata, 2006). Manajer yang bersikap *risk averse* lebih memilih risiko yang relatif rendah dan bersedia untuk mengorbankan beberapa keuntungan yang diharapkan untuk mengurangi variasi dalam hasil (March dan Shapira 1987). Manajer lebih memilih untuk mengadopsi pilihan yang lebih aman dalam upaya meminimalkan dampak negatif dari keputusan mereka dan mengabaikan keuntungan yang lebih tinggi dengan memilih proyek-proyek yang kurang berisiko.

Manajer yang bersikap *risk averse* mengaharapkan untuk meminimalkan risiko proyek. Mereka lebih berfokus pada aspek negatif proyek dalam membuat keputusan pemilihan proyek. Manajer cenderung memberikan perhatian khusus terhadap faktor-faktor seperti probabilitas bahwa setiap proyek akan menghasilkan kerugian dan kemungkinan bahwa bonus tidak akan diterima. Slovic (1967) menemukan bahwa tingkat *risk taking* akan menurun sebagai akibat dari meningkatnya kerugian. Kemungkinan kerugian dan bonus tidak akan diterima akan lebih tinggi untuk proyek-proyek berisiko dan dengan demikian manajer akan bersikap *risk averse* dalam memilih proyek.

Manajer yang bersikap *risk taking* lebih memilih risiko yang lebih tinggi dan siap untuk memilih proyek-proyek berisiko dalam upaya untuk mencapai hasil yang lebih tinggi. Manajer yang bersikap *risk taking* bersedia menerima risiko yang lebih besar (Baucells dan Rata 2006). Konsep *risk taking* dalam hal ini adalah bahwa manajer melakukan penekanan lebih besar pada aspek-aspek positif dari proyek. Manajer yang bersikap *risk taking* berusaha untuk mempertimbangkan probabilitas bahwa setiap proyek menghasilkan *return* positif, distribusi *return* positif, tingkat bonus maksimum yang tersedia, dan tingkat bonus diharapkan untuk rata-rata tertimbang lebih besar daripada risiko dari manajer yang bersikap *risk averse* ketika membuat keputusan.

Berdasarkan uraian diatas, hipotesis diformulasi sebagai berikut:

- H2a: Terdapat perbedaan probabilitas bahwa setiap proyek merugi antara manajer yang bersikap *risk averse* dan *risk taking*.
- H2b: Terdapat perbedaan probabilitas bahwa tidak ada bonus yang diterima antara manajer yang bersikap *risk averse* dan *risk taking*.
- H2c: Terdapat perbedaan probabilitas bahwa setiap proyek menghasilkan *return positif* antara manajer yang bersikap *risk averse* dan *risk taking*.
- H2d: Terdapat perbedaan distribusi *return* positif dari setiap proyek antara manajer yang bersikap *risk averse* dan *risk taking*.
- H2e: Terdapat perbedaan tingkat maksimum bonus yang tersedia antara manajer yang bersikap *risk averse* dan *risk taking*.
- H2f: Terdapat perbedaan tingkat rata-rata tertimbang dari bonus yang diharapkan antara manajer yang bersikap *risk averse* dan *risk taking*.

Eckel dan Grossman (2002) menyatakan bahwa perempuan lebih bersikap *risk averse* daripada pria. Hasil yang sama juga ditemukan oleh Both dan Nolen (2009) yang melakukan eksperimen laboratorium untuk menguji *gender* pada kecenderungan pengambilan risiko. Eksperimen dilakukan dengan menggunakan 103 mahasiswa Universitas Essex di Inggris. Hasilnya menyatakan laki-laki dan perempuan berbeda dalam kecenderungan mereka dalam memilih hasil yang berisiko. Niederle dan Vesterlund (2007) dan Soll dan Klayman (2004) juga menemukan bahwa laki-laki lebih percaya diri daripada perempuan. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa laki-laki lebih berani dan yakin dalam mengambil risiko daripada perempuan.

Berdasarkan uraian di atas, diformulasi hipotesis sebagai berikut:

- H3a: Ada interaksi antara preferensi manajer dalam pengambilan risiko dengan *gender* saat probabilitas bahwa setiap proyek merugi.
- H3b: Ada interaksi antara preferensi manajer dalam pengambilan risiko dengan *gender* saat probabilitas bahwa tidak ada bonus yang diterima.
- H3c: Ada interaksi antara preferensi manajer dalam pengambilan risiko dengan *gender* saat probabilitas bahwa setiap proyek menghasilkan *return positif*.
- H3d: Ada interaksi antara preferensi manajer dalam pengambilan risiko jenis manajer dengan *gender* saat terdapat distribusi *return* positif dari setiap proyek.
- H3e: Ada interaksi antara preferensi manajer dalam pengambilan risiko dengan *gender* saat terdapat tingkat maksimum bonus yang tersedia.

H3f: Ada interaksi antara preferensi manajer dalam pengambilan risiko dengan *gender* saat terdapat tingkat rata-rata tertimbang dari bonus yang diharapkan.

C. METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan eksperimen laboratorium untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan. Eksperimen dirancang untuk menguji hipotesis 1, 2, dan 3 dengan menggunakan desain faktorial 1 x 3 antar subyek. Penelitian ini menggunakan 52 mahasiswa sebagai subyek penelitian. Subyek yang dipilih adalah mahasiswa STIE YKPN Yogyakarta yang terdiri dari mahasiswa program Magister Akuntansi, Magister Manajemen, dan PPA. Subyek dipilih sebagai proksi *general manager* karena kesulitan dalam mengumpulkan *general manager* yang sebenarnya, dengan pertimbangan bahwa sebagian besar mahasiswa Magister Akuntansi, Magister Manajemen, dan PPA merupakan calon manajer. Setiap subjek disajikan secara acak (*random assignment*) ke salah satu dari 3 kasus pada keputusan seleksi proyek. Subyek akan diberikan insentif berupa *note book* dan pena atas ketersediannya meluangkan waktu untuk berpartisipasi dalam eksperimen ini.

Pengujian hipotesis dilakukan dengan eksperimen. Eksperimen didesain dengan menggunakan desain penelitian 1 x 3 antar subyek. Desain penelitian secara keseluruhan dapat dilihat pada Tabel 2. Dalam eksperimen ini, *treatment* diterapkan dengan metode antar subyek (*between-subject method*). Setiap subjek diacak ke dalam 1 dari 3 kondisi *treatment* yang dirancang. Terdapat 3 kondisi *treatment* yang dirancang didasarkan pada manipulasi variabel dependen yaitu *payoff magnitude* (besarnya hasil dari pemilihan proyek). Penempatan acak (*random assignment*) subyek pada setiap *treatment* dilakukan agar masing-masing individu dapat dibandingkan dengan variabel dependen.

Tabel 2

Desain Penelitian 1 x 3 Faktorial

<i>Treatments</i>	<i>Payoff magnitude</i>		
	16%	26%	36%
Skenario	Kasus 1	Kasus 2	Kasus 3

Subyek mengerjakan 1 dari 3 versi kasus yang tersedia. Kasus 1 yaitu subyek memperoleh *payoff magnitude* (maksimum bonus yang akan diterima) sebesar 16%. Kasus 2 yaitu subyek memperoleh *payoff magnitude* sebesar 26%. Kasus 3 subyek memperoleh *payoff magnitude* sebesar 36%. Selain itu, subyek juga diminta untuk mengisi kuesioner mengenai data diri seperti nama, jenis

kelamin, umur, dan jurusan yang diambil. Setelah mengerjakan kasus, subyek juga diminta untuk mengisi *post* kuesioner yang digunakan untuk menguji hipotesis 2, dan 3.

Penelitian ini mengadopsi dan memodifikasi instrumen yang dikembangkan oleh Baird *et al.* (2008). Dalam eksperimen ini, semua subyek diasumsikan sebagai manajer yang mempunyai masalah yaitu harus memutuskan apakah memilih proyek A atau proyek B pada proyek investasi.

Pertama-tama subyek diminta untuk mengerjakan kasus yang sudah tersedia yaitu subyek diminta memilih risiko dari masing-masing proyek yang tersedia. Proyek yang tersedia adalah proyek A, dan proyek B. Masing-masing proyek terdiri dari 3 kasus. Proyek A dan B dirancang dengan memiliki *expected return* yang sama, yaitu 4,5% untuk kasus 1, 6,9% untuk kasus 2, dan 8,3% untuk kasus 3.

Setelah subyek mengerjakan kasus, subyek diminta untuk mengisi pertanyaan *post* eksperimen. Pertanyaan ini digunakan untuk melihat faktor-faktor yang dipertimbangkan dalam memilih proyek tersebut. Subyek diminta untuk menyatakan pilihannya pada skala 7 poin. Angka terendah yaitu 1 menyatakan bahwa sangat kecil dan angka tertinggi 7 menyatakan bahwa sangat besar bahwa faktor-faktor tersebut mempengaruhi keputusan dalam pemilihan proyek.

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan 1 faktor eksperimen. Penjelasan mengenai bagaimana faktor tersebut dimanipulasi adalah sebagai berikut: Subyek yang memperoleh *payoff magnitude* (besarnya hasil dari pemilihan proyek) 16% dimanipulasi pada kasus 1. Subyek yang memperoleh *payoff magnitude* (besarnya hasil dari pemilihan proyek) 26% dimanipulasi pada kasus 2. Subyek yang memperoleh *payoff magnitude* (besarnya hasil dari pemilihan proyek) 36% dimanipulasi pada kasus 3. Di bawah ini merupakan rumus untuk mencari risiko dari setiap proyek:

$$\text{Risiko} = \sqrt{\sum_{i=1}^n (\text{Return} - \text{Expected return})^2 \times \text{Probabilitas}}$$

Pilot test dilakukan sebelum eksperimen sesungguhnya dilakukan. *Pilot test* dilakukan untuk mengetahui apakah subyek memahami kasus yang disajikan. *Pilot test* dilaksanakan pada tanggal 13 Februari 2012 jam 09.30 di *Student Lounge* Pascasarjana STIE YKPN dengan melibatkan 12 mahasiswa Pascasarjana. Dua belas mahasiswa tersebut terdiri dari delapan mahasiswa program Magister Akuntansi dan tujuh mahasiswa program Magister Manajemen yang tidak termasuk sampel penelitian. Berdasarkan *pilot test*, peneliti memutuskan untuk tidak menggunakan manajer perusahaan dalam eksperimen yang sesungguhnya karena manajer perusahaan sulit untuk diminta bantuannya.

Variabel independen dalam penelitian ini adalah kecenderungan pengambilan risiko. Kecenderungan pengambilan risiko terdiri dari manajer yang menyukai risiko/*risk taking* dan manajer yang menolak risiko/*risk averse*. *Risk averse* (tidak menyukai risiko) dan *risk taking* (menyukai risiko) diukur dengan menggunakan variabel *dummy*, angka 2 apabila manajer bersikap *risk taking* (menyukai risiko) yang ditandai subyek memilih proyek yang berisiko, dalam hal ini adalah proyek B, sedangkan angka 1 apabila manajer bersikap *risk averse* (tidak menyukai risiko) yang ditandai subyek memilih proyek yang kurang berisiko, dalam hal ini adalah proyek A.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *payoff magnitude*. *Payoff magnitude* merupakan manipulasi maksimum bonus yang akan diterima oleh manajer dan *expected return* dari masing-masing kasus, sebagai hasil dari investasi proyek. Secara khusus, subyek dapat menerima tingkat bonus maksimal jika memilih proyek B adalah 16% dalam kasus 1, 26% dalam kasus 2, dan 36% dalam kasus 3. Pada saat yang sama, perkiraan rata-rata tertimbang bonus 4,5% dalam kasus 1, 6,9% dalam kasus 2 dan 8,3% dalam kasus 3.

Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah *gender*. *Gender* yang dimaksud adalah menunjukkan perbedaan fisik berdasarkan jenis kelamin yaitu laki-laki dan perempuan. Diposisikan bahwa *gender* sebagai variabel yang memoderasi hubungan antar variabel yang dikonstruksi dalam model. Untuk variabel *gender* ini, pengukuran variabel ini dilakukan dengan menggunakan skala nominal didasarkan pada 2 kategori diantaranya laki-laki dan perempuan. *Gender* diukur dengan menggunakan variabel *dummy*, angka 0 apabila jenis kelamin laki-laki dan angka 1 apabila jenis kelamin perempuan.

Sebelum melakukan eksperimen, peneliti melakukan penjelasan. Pertama-tama peneliti memperkenalkan diri terlebih dahulu. Peneliti mohon partisipasi subyek untuk dapat mengerjakan satu kasus yang berhubungan dengan keputusan pemilihan investasi proyek karena peneliti yakin di masa yang akan datang subyek adalah seorang calon manajer. Sebagai seorang manajer selalu dihadapkan pada suatu dilema dalam membuat keputusan. Kasus itu dapat digunakan sebagai latihan jika kelak subyek menjadi manajer.

Sebelum menjawab kasus yang peneliti sajikan, subyek harus membayangkan bahwa dirinya seorang manajer suatu perusahaan yang memiliki masalah untuk memilih antara proyek A dan proyek B dengan risiko yang berbeda dari tiap proyek dan berdasarkan *payoff magnitude* (hasil dari pemilihan proyek) yang akan diterima. Jumlah kasus yang tersedia adalah 3 macam, setiap subyek akan disajikan secara acak 1 kasus yang terdiri dari proyek A dan B.

Peneliti meminta subyek untuk mengisi informasi mengenai data diri seperti nama, jenis kelamin, usia, dan jurusan yang diambil. Peneliti juga mengharapkan agar subyek membaca kasus beberapa kali agar dapat memahami kasus yang diberikan. Setiap pertanyaan diberikan berhubungan dengan kasus tersebut, sehingga subyek dapat menjawab pertanyaan setelah membaca kasus tersebut.

Dalam eksperimen ini, subyek diminta untuk memutuskan memilih proyek A atau proyek B, jika dilihat dari risiko dan *payoff magnitude* (maksimum bonus) yang diterima dari masing-masing proyek. Setelah memilih dari 2 alternatif proyek tersebut, subyek juga diminta untuk menjawab beberapa pertanyaan dari angka 1 sampai 7 untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi seorang manajer dalam membuat keputusan seleksi proyek. Semua jawaban diberi tanda silang. Waktu yang diberikan kepada subyek untuk mengerjakan kasus adalah 10 menit.

D. ANALISIS DATA

Pilot test dilaksanakan pada tanggal 13 Februari 2012 jam 09.30 di *Student Lounge* Pascasarjana STIE YKPN dengan melibatkan dua belas mahasiswa Pascasarjana. Dua belas mahasiswa tersebut terdiri dari delapan mahasiswa program Magister Akuntansi dan tujuh mahasiswa program Magister Manajemen. Pertama-tama peneliti menjelaskan mengenai kasus yang akan dikerjakan. Kemudian peneliti meminta subyek untuk mengisi identitas lalu mengerjakan satu kasus dari 3 kasus yang tersedia. Pada kasus tersebut subyek diminta untuk memilih antara proyek A atau proyek B berdasarkan risiko dari masing-masing proyek tersebut. Setelah itu subyek diminta untuk mengisi 6 item pertanyaan yang berisi faktor-faktor yang mempengaruhi dalam pengambilan risiko. Waktu yang digunakan dalam mengerjakan kasus adalah 10 menit.

Hasil *pilot test* pada Tabel 3 menunjukkan bahwa hampir semua subyek yang terdiri dari mahasiswa Pascasarjana memilih proyek B pada pemilihan proyek. Rata-rata *payoff magnitude* dari ketiga *treatment* adalah 0,26. Dari 12 subyek yang mengikuti *pilot test*, semuanya menjawab *manipulation check* dengan benar.

Tabel 3
Data *Pilot Test* Eksperimen

<i>Treatments</i>	Jenis Kelamin	Proyek A	Proyek B	Total	<i>Payoff</i>
-------------------	---------------	----------	----------	-------	---------------

						<i>Magnitude</i>	
	Pria	Wanita				Mean	Sd
1	1	3	1	3	4	0,26	0,08528
2	2	2	0	4	4	0,26	0,08528
3	3	1	1	3	4	0,26	0,08528
Total	6	6	2	10	12		
	50%	50%			100%		

Sebanyak 52 mahasiswa STIE YKPN yang terdiri atas mahasiswa Magister Akuntansi, Magister Manajemen, dan PPA berpartisipasi dalam eksperimen ini. Dari total 52 subyek, banyaknya subyek pria adalah 20 orang dan banyaknya subyek wanita adalah 32 orang. Karakteristik umur subyek berkisar antara 22 tahun sampai 38 tahun. Rata-rata umur subyek adalah 23,85.

Tabel 4
Data Demografi Sampel Eksperimen

<i>Treatments</i>	Jumlah Sampel	Jenis Kelamin		Umur	
		Pria	Wanita	Mean	Sd
1	17	8	9	24,0588	2,8825
2	17	6	11	22,8824	0,9926
3	18	7	11	24,5556	3,8990

Eksperimen dilakukan pada tanggal 23 Februari 2012. Eksperimen dilakukan dengan seijin dosen yang bersangkutan. Eksperimen meminta partisipasi subyek untuk mengerjakan kasus yang disajikan. Eksperimen dilakukan dalam 2 tahap. Tahap yang pertama dilakukan pada mahasiswa PPA pada pukul 12.30. Tahap yang kedua dilakukan pada mahasiswa Magister Akuntansi dan Magister Manajemen pada pukul 18.30. Adanya pemisahan pelaksanaan waktu eksperimen ini, karena sulitnya mendapatkan waktu yang cocok untuk melaksanakan eksperimen bersama-sama bagi mahasiswa PPA, mahasiswa Magister Akuntansi dan Magister Manajemen. Oleh karena itu, peneliti mempertimbangkan untuk membagi eksperimen ini dalam dua tahap. Waktu untuk mengerjakan kasus selama 10 menit. Proses yang dilakukan saat melakukan eksperimen tahap satu dan dua sebagai berikut:

- a. Pertama-tama peneliti memperkenalkan diri lebih dahulu. Setelah itu, peneliti membagikan kasus dan insentif berupa *notebook* dan pena.
- b. Peneliti menjelaskan mengenai kasus yang akan dikerjakan oleh subyek.
- c. Peneliti meminta subyek untuk mengisi identitas diri.
- d. Peneliti meminta partisipasi dari subyek untuk mengerjakan satu kasus dari tiga kasus yang disajikan. Setiap subyek mengerjakan kasus yang berbeda, kasus dibagikan secara acak.
- e. Subyek diminta untuk memilih antara proyek A atau proyek B dari kasus yang disajikan berdasarkan risiko dari masing-masing proyek.
- f. Subyek diminta untuk menjawab 6 item pertanyaan untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi pembuatan keputusan dalam seleksi proyek.

Tujuan dari statistik deskriptif adalah memberikan gambaran tentang suatu data seperti rata-rata, standar deviasi, maksimum dan minimum. Tabel 5 menyajikan statistik deskriptif yang berkaitan dengan variabel independen, variabel independen, dan variabel moderasi. Rata-rata *payoff magnitude* pada eksperimen adalah 0,2619.

Tabel 5
Statistik Deskriptif

Keterangan	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Pengambilan risiko	52	1	2	1,52	0,505
Payoff magnitude	52	0,16	0,36	0,2619	0,08282
Gender	52	0	1	0,62	0,491
Loss	52	1	7	3,71	1,903
Nobonus	52	1	7	4,13	1,889
<i>Return</i>	52	3	7	5,25	1,082
Distribusi	52	2	7	4,44	1,474
Maks Bonus	52	1	7	4,38	1,728
WEB	52	1	7	4,38	1,728

Tabel 6 menyajikan statistik deskriptif untuk setiap *treatment* pada eksperimen. Berdasarkan Tabel 6 dapat disimpulkan bahwa subyek yang memilih proyek A sebanyak 26 subyek dan yang memilih proyek B sebanyak 26 subyek. Rata-rata dan standar deviasi *payoff magnitude* adalah 0,2619 dan 0,08282.

Tabel 6
Statistik Deskriptif untuk Setiap *Treatment*

<i>Treatments</i>	Proyek A	Proyek B	Total	<i>Payoff Magnitude</i>	
				Mean	Sd
1	5	12	17	0,2619	0,08282
2	7	10	17	0,2619	0,08282
3	14	4	18	0,2619	0,08282
Total	26	26	52		
	50%	50%	100%		

Peneliti juga melakukan *manipulation check*. Ada sebanyak 52 subyek yang menjawab *manipulation check*. Sebanyak 51 subyek dari mereka menjawab dengan benar dan 1 subyek menjawab *manipulation check* dengan salah. Hal ini bisa disebabkan karena subyek tidak berkonsentrasi dalam membaca kasus yang disajikan.

Uji normalitas data diperlukan untuk mengetahui pola distribusi dari data yang digunakan. Uji normalitas dalam penelitian ini dilakukan dengan *one sample kolmogorov smornov*. Kriteria pengujiannya yaitu jika signifikansi lebih besar dari 0,05 maka data berdistribusi normal. Jika signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka data tidak berdistribusi secara normal. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada Tabel 7.

Tabel 7
Hasil Uji Normalitas

Keterangan	Kolmogorov Smirnov Z	<i>Asymp. Sig.</i> (2 sisi)	Keterangan	Ho
Probabilitas rugi	0,859	0,452	>0,05	Diterima
Probabilitas tidak ada bonus	0,673	0,755	>0,05	Diterima
<i>Return</i> positif	0,963	0,312	>0,05	Diterima
Distribusi <i>return</i> positif	0,823	0,507	>0,05	Diterima
Maksimum bonus	0,725	0,670	>0,05	Diterima
<i>Weighed Expected Bonus</i>	0,844	0,474	>0,05	Diterima

Berdasarkan Tabel 7 dapat dilihat bahwa *Kolmogorov Smirnov Z* pada probabilitas rugi sebesar 0,859 dengan signifikansi (*Asymp Sig*) sebesar 0,452, probabilitas tidak ada bonus sebesar 0,673 dengan signifikansi (*Asymp Sig*) sebesar 0,755, *return* positif sebesar 0,963 dengan signifikansi (*Asymp*

Sig) sebesar 0,312, distribusi *return* positif sebesar 0,823 dengan signifikansi (*Asymp Sig*) sebesar 0,507, maksimum bonus sebesar 0,725 dengan signifikansi (*Asymp Sig*) sebesar 0,670, dan *Weighed Expected Bonus* sebesar 0,844 dengan signifikansi (*Asymp Sig*) sebesar 0,474. Karena signifikansi lebih besar dari 0,05 dapat disimpulkan bahwa distribusi populasi normal.

Selain uji normalitas, *levene's test* juga dilakukan untuk menguji salah satu asumsi Anova. Tujuan *levene's test* adalah untuk mengetahui apakah varian kelompok data sama atau homogen. Kriteria pengujiannya yaitu jika signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka varian kelompok data tidak sama. Sebaliknya, jika signifikansi lebih besar dari 0,05 maka varian kelompok data sama. Berdasarkan Tabel 8 tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa varian data adalah sama atau homogen.

Tabel 8

Hasil Levene's Test

Keterangan	<i>Asymp. Sig. (2 sisi)</i>	Keterangan	Ho
Probabilitas rugi	0,327	>0,05	Diterima
Probabilitas tidak ada bonus	0,501	>0,05	Diterima
<i>Return</i> positif	0,517	>0,05	Diterima
Distribusi <i>return</i> positif	0,706	>0,05	Diterima
Maksimum bonus	0,225	>0,05	Diterima
<i>Weighed Expected Bonus</i>	0,624	>0,05	Diterima

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan *Pearson Chi Square* untuk menguji hipotesis 1, dan *Anova Two Way with Interaction* untuk menguji H2a, 2b ,2c, 2d, 2e, 2f, dan H3a, 3b, 3c, 3d, 3e, 3f. Adapun tingkat signifikan yang digunakan adalah 0,05. Hipotesis didukung apabila *p-value* lebih kecil dari 0,05. Hasil pengujian dapat dilihat dari tabel berikut ini:

Tabel 9

Hasil Pengujian Hipotesis

Hipotesis	<i>Asymp. Sig. (2 sisi)</i>	Ho
H1	0,010	Ditolak
H2a	0,000	Ditolak
H2b	0,000	Ditolak
H2c	0,140	Diterima
H2d	0,052	Diterima
H2e	0,000	Ditolak
H2f	0,000	Ditolak
H3a	0,610	Diterima
H3b	0,445	Diterima
H3c	0,634	Diterima
H3d	0,440	Diterima
H3e	0,603	Diterima
Hef	0,101	Diterima

Berdasarkan tabel di atas dapat disimpulkan bahwa *p-value* dari H1, H2a, H2b, H2e, dan H2f lebih kecil dari 0,05 sehingga hipotesisnya didukung. Sedangkan *p-value* H2c, H2d, H3a, H3b, H3c, H3d, H3e, dan H3f lebih besar dari 0,05 sehingga hipotesisnya tidak didukung.

E. PEMBAHASAN

Binswanger (1980) membuktikan bahwa tingkat *risk averse* meningkat sebagai akibat dari *payoff magnitude* yang meningkat. Bonner dan Sprinkle (2002) membuktikan tingginya *payoff* dapat memotivasi tingginya kecenderungan dalam perilaku *risk taking*, karena potensi untuk mendapatkan *reward* yang lebih besar. Hasil yang sama juga ditemukan oleh Baird *et al.* (2008) yang melakukan eksperimen laboratorium. Hasilnya bahwa ada pengaruh *payoff magnitude* dengan kecenderungan pengambilan risiko saat *payoff magnitude* naik, maka kecenderungan pengambilan risiko akan turun. Ini berarti bahwa hipotesis pertama yang menyatakan bahwa pengaruh kecenderungan pengambilan risiko terhadap *payoff magnitude* terbukti. Temuan ini menunjukkan bahwa hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian-penelitian sebelumnya.

March dan Shapira (1987) membuktikan manajer yang bersikap *risk averse* lebih memilih risiko yang relatif rendah dan bersedia untuk mengorbankan beberapa keuntungan yang akan didapat. Slovic (1967) membuktikan *risk taking* menurun sebagai probabilitas dari meningkatnya kerugian, serta adanya kemungkinan bahwa bonus tidak akan diterima lebih tinggi. Baird *et al.* (2008) melakukan eksperimen mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi pengambilan risiko. Hasilnya dari enam faktor yang diuji, yaitu probabilitas rugi, probabilitas tidak menerima bonus, probabilitas *return* positif, distribusi *return* positif, maksimum bonus, dan rata-rata terimbang bonus yang diharapkan hanya ada

empat faktor yang mempengaruhi seseorang dalam pengambilan risiko, yaitu probabilitas rugi, distribusi *return* positif, maksimum bonus, dan rata-rata tertimbang bonus yang diharapkan. Berdasarkan hasil pengujian dalam penelitian ini terdapat perbedaan faktor-faktor yang mempengaruhi kecenderungan pengambilan risiko. Apabila dalam penelitian Baird *et al.* (2008) ditemukan bahwa probabilitas tidak ada bonus tidak signifikan mempengaruhi pengambilan risiko. Namun, dalam penelitian ini probabilitas tidak ada bonus berpengaruh terhadap pengambilan risiko.

Perbedaan lainnya adalah pada penelitian Baird *et al.* (2008) distribusi *return* positif signifikan mempengaruhi pengambilan risiko pada penelitian ini distribusi *return* positif tidak berpengaruh pada pengambilan risiko. Hipotesis 2a menyatakan terdapat perbedaan probabilitas bahwa setiap proyek merugi antara manajer yang bersikap *risk averse* dan *risk taking*. Hipotesis 2b menyatakan terdapat perbedaan probabilitas bahwa tidak ada bonus yang diterima antara manajer yang bersikap *risk averse* dan *risk taking*. Hipotesis 2e menyatakan terdapat perbedaan tingkat maksimum bonus yang tersedia antara manajer yang bersikap *risk averse* dan *risk taking*. Hipotesis 2f yang menyatakan Terdapat perbedaan tingkat rata-rata tertimbang dari bonus yang diharapkan antara manajer yang bersikap *risk averse* dan *risk taking*. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis 2a, 2b, 2e, 2f didukung. Hipotesis 2c menyatakan terdapat perbedaan probabilitas bahwa setiap proyek menghasilkan *return positif* antara manajer yang bersikap *risk averse* dan *risk taking*. Hipotesis 2d menyatakan terdapat perbedaan distribusi *return* positif dari setiap proyek antara manajer yang bersikap *risk averse* dan *risk taking*. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis 2c dan 2d tidak didukung. Hal tersebut menunjukkan bahwa hasil penelitian ini mendukung temuan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya.

Eckel dan Grossman (2002) membuktikan bahwa perempuan lebih bersikap *risk averse* daripada laki-laki. Hasil yang sama juga ditemukan oleh Both dan Nolen (2009) yang melakukan eksperimen laboratorium yaitu, laki-laki dan perempuan berbeda dalam kecenderungan pengambilan risiko. Croson dan Gneezy (2009) menemukan bahwa perempuan lebih bersikap *risk averse* daripada laki-laki. Hal yang berbeda ditemukan pada penelitian

Holt dan Laury (2002) melakukan eksperimen membuktikan bahwa laki-laki dan perempuan tidak berbeda dalam kecenderungan pengambilan risiko saat *payoff* tinggi. Dalam penelitian ini ditemukan tidak ada interaksi antara jenis manajer dengan *gender* saat terdapat faktor-faktor yang mempengaruhi pengambilan risiko. Hal ini membuktikan bahwa *gender* tidak mempengaruhi seseorang dalam mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi pengambilan risiko. Hipotesis 3a menyatakan ada interaksi antara preferensi manajer dalam pengambilan risiko dengan *gender* saat

probabilitas bahwa setiap proyek merugi. Hipotesis 3b menyatakan ada interaksi antara preferensi manajer dalam pengambilan risiko dengan *gender* saat probabilitas bahwa tidak ada bonus yang diterima. Hipotesis 3c menyatakan ada interaksi antara preferensi manajer dalam pengambilan risiko dengan *gender* saat probabilitas bahwa setiap proyek menghasilkan *return* positif. Hipotesis 3d menyatakan ada interaksi antara preferensi manajer dalam pengambilan risiko dengan *gender* saat terdapat distribusi *return* positif dari setiap proyek. Hipotesis 3e menyatakan ada interaksi antara preferensi manajer dalam pengambilan risiko dengan *gender* saat terdapat tingkat maksimum bonus yang tersedia. Hipotesis 3f menyatakan ada interaksi antara preferensi manajer dalam pengambilan risiko dengan *gender* saat terdapat tingkat rata-rata tertimbang dari bonus yang diharapkan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis 3a, 3b, 3c, 3d, 3e, 3f tidak didukung. Temuan ini sejalan dengan Holt dan Laury (2002) dan bertentangan dengan hasil penelitian Eckel dan Grossman (2002), Both dan Nolen (2009), serta Croson dan Gneezy (2009).

F. KESIMPULAN DAN SARAN

F1. Kesimpulan

Tujuan dari penelitian ini adalah memperoleh bukti secara empiris mengenai pengaruh kecenderungan manajer dalam pengambilan risiko terhadap *payoff magnitude*, faktor-faktor yang memengaruhi seseorang manajer dalam pengambilan risiko, dan faktor-faktor yang mempengaruhi seseorang manajer dalam pengambilan risiko apabila dimoderasikan dengan *gender*. Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi seorang manajer dalam pengambilan risiko dalam penelitian ini adalah probabilitas bahwa setiap proyek menghasilkan kerugian, probabilitas bahwa tidak ada bonus yang diterima, probabilitas setiap proyek menghasilkan *return* positif, distribusi *return* positif dari setiap proyek, tingkat maksimum bonus, dan rata-rata tertimbang dari bonus yang diharapkan.

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan eksperimen laboratorium. Lima puluh dua mahasiswa yang terdiri dari mahasiswa program Magister Akuntansi, Magister Manajemen, dan PPA STIE YKPN Yogyakarta berpartisipasi dalam eksperimen ini. Dari hipotesis kedua yang terdiri dari enam faktor yang mempengaruhi pengambilan risiko hanya empat faktor yang terbukti mempengaruhi pengambilan risiko yaitu, probabilitas kemungkinan proyek rugi, probabilitas bahwa bonus tidak diterima, tingkat maksimum bonus, dan rata-rata tertimbang dari bonus yang diharapkan, Dua faktor yang mempengaruhi dalam pengambilan risiko tidak terbukti yaitu, probabilitas bahwa setiap proyek menghasilkan *return* positif dan distribusi *return* positif. Dari hipotesis ketiga yang menguji interaksi antara preferensi manajer dalam pengambilan risiko dengan *gender* pada faktor-faktor yang

mempengaruhi pengambilan risiko semua hipotesis tidak terbukti. Dengan kata lain tidak ada perbedaan pengambilan risiko pada laki-laki dan perempuan.

Implikasi hasil penelitian ini memberikan kontribusi yang penting dalam dunia bisnis terutama dalam melihat perilaku manajer dalam pemilihan proyek yang berisiko. Manajer sering mengambil keputusan dalam hal pemilihan proyek. Hasil penelitian ini penting untuk melihat adanya faktor-faktor yang mempengaruhi manajer dalam pengambilan risiko. Manajer yang bersikap *risk averse* akan mempertimbangkan probabilitas rugi dari setiap proyek, probabilitas bahwa tidak ada bonus yang diterima. Manajer yang bersikap *risk taking* mempertimbangkan maksimum bonus yang tersedia, tingkat rata-rata tertimbang dari bonus yang diharapkan. Hasil penelitian ini juga melihat bahwa *gender* tidak mempengaruhi seseorang dalam mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi manajer dalam pengambilan risiko.

F2. Saran

Penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan. Adapun keterbatasan penelitian yang diungkapkan antara lain: (1) penelitian ini hanya menggunakan sampel mahasiswa yang diprosikan sebagai manajer karena sulit mengumpulkan manajer yang sebenarnya, (2) penelitian ini hanya menggunakan kasus sederhana dan merupakan penyederhanaan dari kasus yang dihadapi di dunia nyata. Hal-hal yang dapat dikembangkan dan diperbaiki dari penelitian ini adalah: (1) penelitian selanjutnya hendaknya menggunakan sampel manajer perusahaan sehingga hasil penelitiannya dapat digeneralisasi, (2) penelitian selanjutnya hendaknya menggunakan kasus yang lebih kompleks dan realistis sehingga dapat mewakili kasus yang terjadi di lapangan, (3) penelitian selanjutnya menggunakan berbagai variasi *payoff magnitude* (besarnya hasil pemilihan proyek).

G. DAFTAR PUSTAKA

- Amihud, Y., and B. Lev. (1981). "Risk Reduction as a Managerial Motive for Conglomerate Mergers", *Bell Journal of Economics* 12: 605–617.
- Arch, Elizabeth (1993). "Risk-Taking: A Motivational Basis for Sex Differences." *Psychological Reports*, 73(3): 6–11.
- Arrow, Kenneth J. (1965). "*Aspects of the Theory of Risk Bearing*". Helsinki: Yrjo Jahnssonis Saatio.
- Atkinson, A. A., R. S. Kaplan, and S. M. Young. (2003). *Management Accounting*, 4th Ed., Upper Saddle River, NJ: Prentice-Hall.

- Baiman, S. (1982). Agency Research in Managerial Accounting: A survey. *Journal of Accounting Literature*, 1, 154-213.
- Baiman, S. (1990). Agency Theory in Managerial Accounting: A second look. *Accounting, Organizations and Society*, 15, 341± 371.
- Baird, K.; Perera, S.; and Meng, T. T.(2008). Managers' Propensity to Take Risk in Project Selection Decisions: The Effect of Payoff Magnitude, *Australasian Accounting Business and Finance Journal*, 2(4).
- Baucells, M., and C. Rata (2006), "A Survey Study of Factors Influencing Risk-taking Behaviour in Real-world Decisions Under Uncertainty", *Decision Analysis* 3(3): 163-176.
- Binswanger, H.P. (1980). "Attitudes Towards Risk: Experimental Measurement in Rural India", *American Journal of Agricultural Economics* 62 (3): 395-407.
- Bonner, S.E. dan G. B. Sprinkle (2002). "The Effects of Monetary Incentives on Effort and Task Performance: Theories, Evidence, and a Framework for Research", *Accounting, Organisations and Society* 27: 303–345.
- Bonner, S.E. dan G. B. Sprinkle (2002), "The Effects of Monetary Incentives on Effort and Task Performance: Theories, Evidence, and a Framework for Research", *Accounting, Organisations and Society* 27: 303–345.
- Booth, A. L. dan P. J. Nolen (2008). "Choosing To Compete: The Role Of Single-Sex Education". IZA Discussion Paper.
- Booth, P. dan A. Schulz (2004). "The Impact of an Ethical Environment on Managers', Project Evaluation Judgements Under Agency Problem Conditions", *Accounting, Organizations and Society* 29: 473-488.
- Brody, Leslie R. (1993). "On Understanding Gender Differences in the Expression of Emotion." In *Human Feelings: Explorations in Affect Development and Meaning*, ed. Steven L. Ablon, Daniel Brown, Edward J. Khantzian, and John E. Mack, 87-121. Hillsdale, N.J.: Analytic Press.
- Byrnes, James P.; David C. Miller; dan William D. Schafer (1999). "Gender Differences in Risk-Taking: A Meta-analysis." *Psychological Bulletin*, 125(3): 367–83.
- Croson, Rachel, dan Uri Gneezy (2009). "Gender Differences in Preferences." *Journal of Economic Literature*, 47(2): 448–74.
- Eckel, Catherine C. dan Philip J. Grossman (2002). "Sex Differences and Statistical Stereotyping in Attitudes toward Financial Risk." *Evolution and Human Behavior*, 23(4): 281–95.
- Eckel, Catherine C. dan Philip J. Grossman (2008). "Differences in the Economic Decisions of Men and Women: Experimental Evidence." In *Handbook of Experimental Economics Results, Volume 1*, ed. Charles Plott and Vernon Smith, 509–19. New York: Elsevier.

- Eisenhardt, K. (1989). Agency Theory: An Assessment and Review. *Academy of Management Review*, 14, 57-74.
- Eisenhardt, K. M. (1985). "Control: Organizational and Economic Approaches", *Management Science* February: 134-149.
- Francine D. dan Lawrence M. Kahn (2000). [Gender Differences in Pay](#). *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 14, No. 4, pp. 75-99.
- Fujita, Frank; Ed Diener; dan Ed Sandvik (1991). "Gender Differences in Negative Affect and Well-Being: The Case for Emotional Intensity." *Journal of Personality and Social Psychology*, 61(3): 427-34.
- Gamble, J.E. (2000). "Management commitment to innovation and ESOP stock concentration", *Journal of Business Venturing* 15: 433-447.
- Hannan, R.L. (2005). "The Combined Effect of Wages and Firm Profit on Employee Effort", *The Accounting Review* 80: 167-188.
- Harrell, A. dan P. Harrison (1994). "An Incentive to Shirk, Privately Held Information and Managers' Project Evaluation Decisions", *Accounting, Organizations and Society* 19: 569-577.
- Harrison, P. dan A. Harrell (1993). "Impact of 'Adverse Selection' on Managers' Project Evaluation Decisions", *Academy of Management Journal* 36: 635-643.
- Harrison, P.; C. W. Chow; A.Wu; dan A. Harrell (1999). "A Cross-Cultural Investigation of Manager's Project Evaluation Decisions", *Behavioral Research in Accounting* 11: 144-160.
- Harshman, R. A. dan A. Paivio (1987). "Paradoxical Sex Differences in Self-Reported Imagery." *Canadian Journal of Psychology*, 41: 287-302.
- Holt, C.A. and S.K. Laury (2002). "Risk Aversion and Incentive Effects", *American Economic Review* 92(5): 1644-1655.
- Horngren, C.T.; G. Foster; dan S. M. Datar (2005). *Cost Accounting: A Managerial Emphasis*, 12th ed., Upper Saddle River, NJ: Prentice-Hall.
- Jeitschko, T.D. dan S. D. Jeung (2005). "Incentives for Risk-taking in Banking – A Unified Approach", *Journal of Banking and Finance* 29: 759-777.
- Kachelmeier, S.J. dan M. Shehata (1992). "Examining Risk Preferences Under High Monetary Incentives: Experimental Evidence From the People's Republic of China", *American Economic Review* 82(5): 1120-1141.
- Kahneman dan Amos Tversky (1979). "Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk," *Econometrica*, 47, 263-291.

- Laughhunn, Dan J.; John W. Payne; dan Roy. L. Crum (1980). "Managerial Risk Preferences for Below Target Returns," *Management Sci.*, 26 (1980), 1238-1249.
- Lee, S.W. (2002). "Insider Ownership and Risk-taking Behaviour at Bank Holding Companies", *Journal of Business Finance & Accounting* 29: 989–1005.
- Loewenstein, George F.; Elke U. Weber; Christopher K.; dan Ned Welch (2001). "Risk as Feelings." *Psychological Bulletin*, 127(2): 267–86.
- Lundeberg, Mary A.; Paul W. Fox; dan Judith Puncochar (1994). "Highly Confident but Wrong: Gender Differences and Similarities in Confidence Judgments." *Journal of Educational Psychology*, 86(1): 114–21.
- Mao, J. P. (1993). "A preliminary examination of achievement motives of contemporary Chinese collage students", *Journal of Social Psychology*, 3, 10–16 (in Chinese).
- March, J.G.; dan Z. Shapira (1987). "Managerial Perspectives on Risk and Risk Taking", *Management Science* 33(11): 1404-1418.
- Moreno, K.; T. Kida; dan J. F. Smith (2002). "The Impact of Affective Reactions on Risky Decision Making in Accounting Contexts", *Journal of Accounting Research* 12: 1331-1349. Netherlands.
- Niederle, M. dan L. Vesterlund (2007). "Do Women Shy Away From Competition? Do Men Compete Too Much?" *Quarterly Journal of Economics*, 122 (3) 1067-1101.
- Pratt, John W. (1964). "Risk Aversion in the Small and in the Large," *Econometrica*, 32, 122-136.
- Rutledge, R.W. dan K. E. Karim (1999). "The Influence of Self-interest and Ethical Considerations on Managers Evaluation Judgements", *Accounting, Organizations and Society* 24: 173-184.
- Salter, Stephen B. dan Sharp, David J. (2004). "The Determinations of Escalation Commitment: National Culture and Experience Effects." *Unpublished*, University of Cincinnati.
- Sitkin, S. B. dan Pablo, A. L. (1992). Reconceptualizing the determinants of risk behavior. *Academy of Management Review*, 17, 9–38.
- Slovic, P. (1967). "The Relative Influence of Probabilities and Payoff Upon Perceived Risk of a Gamble", *Psychonomic Science* 9: 223-224.
- Soll, Jack B. dan Joshua Klayman (2004). "Overconfidence in Interval Estimates." *Journal of Experimental Psychology: Learning, Memory, and Cognition*, 30(2): 299–314.
- Tversky, A. dan Kahneman, D. (1981). "The Framing of Decision and the Psychology of Choice." *Science*, Vol. 211: 453-458.
- Vroom, V. (1964). "*Work and motivation*", New York, NY: John Wiley.

Wall Street Journal (1999). Linking Pay to Performance is Becoming a Norm in the Workplace. *115* (6 April), 1.

Zimmerman, J.L. (2000), *Accounting for Decision Making and Control*, 3rd ed., Boston, MA:Irwin/McGraw-Hill.

Penulis :

David Prasetya, S.E., M.Si.

Dr. Baldric Siregar, M.B.A., Ak.

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN Yogyakarta (STIE YKPN)

Jalan Seturan, Yogyakarta 55281, Telepon +62 274 486160, 486321, Fax +62 274 486155

Email: siregar@accountant.com

HP: 0811293053