

**APAKAH EKSEKUTIF WANITA DAN KEBERAGAMAN GENDER
BERHUBUNGAN DENGAN KINERJA KEUANGAN?
STUDI TERHADAP BADAN USAHA SEKTOR TERSIER
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2011-2013**

Liliani Sugianto

Fakultas Bisnis dan Ekonomika
Lilianisugianto993@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah ada hubungan antara eksekutif wanita dan keberagaman gender dalam dewan direksi dengan kinerja keuangan badan usaha. Dalam penelitian ini, populasi yang digunakan adalah seluruh badan usaha sektor tersier, kecuali sektor keuangan, yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2013. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah teknik *non-probability sampling purposive/judgement sampling*. Jumlah sampel yang digunakan adalah 447 tahun badan usaha. Variabel dependen yang digunakan adalah kinerja keuangan yang diukur dengan ROA dan Tobin's Q. Sedangkan variabel independen yang digunakan adalah eksekutif wanita dan keberagaman gender. Eksekutif wanita diproksikan dengan proporsi eksekutif wanita dan keberadaan eksekutif wanita, sedangkan keberagaman gender diukur dengan Blau index. Penelitian juga menggunakan 5 variabel kontrol yang berhubungan dengan kinerja keuangan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa eksekutif wanita dan keberagaman gender tidak berhubungan dengan kinerja keuangan. Selain itu, ukuran badan usaha dan pemegang saham terbesar berhubungan positif dengan ROA, sedangkan proporsi komisaris independen berpengaruh negatif dengan ROA. Di sisi lain, *family-controlled firm* berhubungan positif dengan Tobin's Q.

Kata kunci: Eksekutif wanita, keberagaman gender, kinerja keuangan, Indonesia

ABSTRACT

The purpose of this paper to examine the relationship among female executives and gender diversity in management board and firm financial performance. The initial sample of the present study consisted of firm in tertiary sector and listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) for 2011-2013. Sampling technique in this study is non-probability sampling purposive/judgement sampling. Our final sample consisted of 447 firm years. The dependent variable is financial performance measured by ROA and Tobin's Q. The independent variable are female executives and gender diversity. Female executives proxied by proportion of female executives and the presence of female executive, and gender diversity was measured by Blau index. There are 5 control variables in this study that has relationship with financial performance. It was found that female executives and gender diversity have no relationship with financial performance. Besides, firm

size and largest shareholder has positif relationship with ROA, and proportion of independent member in supervisory board has negatif influences with ROA. On the other hand, family-controlled firm has positive relationship with Tobin's Q.

Keyword: *female executives, gender diversity, financial performance, Indonesia*

1. Latar Belakang

Karyawan yang dimiliki dalam badan usaha memiliki keberagaman dalam hal usia, latar belakang pendidikan, etnis, dan gender. Dychtwald (2010 dalam Setyanti (2014) mengungkapkan bahwa abad 21 akan ditandai dengan lahirnya kekuatan dunia baru yang dipimpin oleh wanita. Pemerintah Negara maju seperti Amerika Serikat dan Australia mulai mengembangkan kesetaraan gender (Adams dan Ferreira, 2009). Jumlah keberagaman gender yang ditunjukkan dengan bauran antara wanita dan pria dalam manajemen badan usaha di Indonesia lebih besar yaitu 11,2% (Darmadi, 2013) daripada beberapa Negara Eropa, seperti Jerman (7,2%), Perancis (7,6%), Switzerland (5,9%), Belgia (5,8%), Yunani (4,4%), Spanyol (4,1%), dan Italia (1,9%) yang diungkapkan dalam European Professional Women's Network (2006). Di Denmark, proporsi wanita pada dewan komisaris kurang dari 10% pada tahun 2006-2011 (Bjarnadóttir, 2013).

Di Indonesia, badan usaha menggunakan *two-tier board structure* yaitu dewan komisaris (*supervisory board*) dan dewan direksi (*management board*). Struktur two-tier ini juga diadopsi oleh beberapa negara lain, seperti Jerman, Belanda, dan Jepang (Weimar dan Pape, 1999 dalam Darmadi, 2013). Dewan komisaris mempunyai kewenangan untuk mengawasi peranan manajemen dimana dewan direksi yang berwenang terhadap manajemen sehari-hari badan usaha atau dengan kata lain fungsi eksekutif hanya dijalankan oleh dewan direksi. Dalam penelitian ini lebih menekankan pada wanita yang menduduki dewan direksi terkait dengan hubungannya terhadap kinerja keuangan.

2. Telaah Literatur dan Pembangunan Hipotesis

2.1 Eksekutif wanita

Burr (2002) mendefinisikan gender sebagai sesuatu yang mengacu pada kumpulan karakteristik dan perilaku yang dapat dibedakan dan diasosiasikan

dengan pria dan wanita yang biasanya disebut dengan istilah maskulin dan feminin. Pria dapat memiliki gender maskulin dan feminin, dan sama halnya dengan wanita dapat memiliki gender maskulin dan feminin. Namun, umumnya karena umumnya wanita lebih banyak memiliki karakteristik gender feminin, gender feminin seringkali diasosiasikan dengan wanita.

Boon (2003) mengemukakan bahwa wanita Eropa seringkali lebih efektif dibandingkan dengan pria sebagai manajer di Asia karena lebih menggunakan intuisi dan memiliki kemampuan empati yang dibutuhkan pada daerah Asia. Lebih lanjut, Boon (2003) mengemukakan bahwa wanita lebih dapat mengendalikan emosi dan hubungan daripada laki-laki. Empati dan pengetahuan wanita dibutuhkan oleh manajemen puncak karena menyadari bahwa pada era dunia globalisasi, kemampuan yang dimiliki wanita adalah sangat diperlukan. Khrishnan dan Park (2005) mempercayai bahwa keberagaman gender dapat memberikan manfaat dimana wanita dipertimbangkan mempunyai *cognitive style*. Namun, di sisi lain wanita cenderung bertindak sebagai *risk-averse* dalam hal pengambilan keputusan keuangan (Jianakoplos dan Bernasek, 1998 dalam Darmadi, 2013). Hal serupa dikemukakan oleh Huang dan Kisgen (2008) dimana Chief Financial Office (CFO) wanita lebih berhati-hati dalam hal keputusan keuangan, seperti keputusan akuisisi dan menerbitkan obligasi.

2.2 Keberagaman gender

Adanya keberagaman gender dalam tim manajemen dapat memberikan manfaat kepada badan usaha, seperti perspektif yang lebih luas dalam pengambilan keputusan, inovasi dan kreatifitas yang lebih tinggi, dan pemasaran yang lebih sukses untuk jenis pelanggan yang berbeda (Cox dan Blake, 1991; dan Robinson dan Dechant, 1997). Namun, semakin tinggi keberagaman gender akan meningkatkan kemungkinan konflik intra-group (Richard *et. al.*, 2004)

2.3 Eksekutif wanita, keberagaman gender, dan kinerja keuangan

Beberapa studi terdahulu telah melakukan penelitian berkaitan dengan bagaimana eksekutif wanita dan keberagaman gender berhubungan dengan kinerja badan usaha. Carter *et. al.* (2003) menemukan bahwa proporsi eksekutif wanita

dan keberadaan eksekutif wanita dalam badan usaha berhubungan positif dengan Tobin's Q. Hasil penelitian ini diperkuat dengan penelitian Catalyst (2008) menunjukkan bahwa rata-rata badan usaha Fortune 500 dengan jumlah direktur wanita yang lebih banyak secara signifikan menunjukkan kinerja keuangan yang lebih tinggi diukur dengan ROE dan *return* untuk pemegang saham. Selain itu penelitian di Kanada (Francoeur *et. al.*, 2008), Denmark (Smith *et. al.*, 2006) dan Spanyol (Campbell dan Minguez-Vera, 2008) mengindikasikan hal serupa. Namun sebaliknya, Adams dan Ferreira (2009) mengindikasikan bahwa proporsi wanita dan keberadaan wanita pada manajemen puncak memiliki hubungan negatif dengan Tobin's Q dan ROA. Marinova *et. al.* (2010) tidak dapat menemukan hubungan signifikan antara keberadaan eksekutif wanita dan kinerja badan usaha yang diukur dengan Tobin's Q, ROA dan ROI. Dari berbagai literatur yang ada maka dibangun hipotesis terkait eksekutif wanita dan kinerja badan usaha sebagai berikut.

H1a : Terdapat hubungan antara proporsi eksekutif wanita dan kinerja keuangan.

H1b : Terdapat hubungan antara keberadaan eksekutif wanita dan kinerja keuangan.

Komposisi gender dalam manajemen puncak badan usaha dapat mempengaruhi kualitas dari fungsi pengawasan dan kinerja keuangan badan usaha (Campbell dan Minguez-Vera, 2008). Semakin tinggi keberagaman gender dalam manajemen puncak akan meningkatkan keunggulan kompetitif badan usaha jika mampu meningkatkan image badan usaha dan memberikan efek positif bagi konsumen (Smith *et. al.*, 2006). Tingkat keberagaman gender dapat diukur menggunakan *Blau index*. Richard *et. al.* (2004) mengemukakan bahwa keberagaman gender berhubungan dengan produktivitas badan usaha. Selain itu, Ararat *et. al.* (2010) mengemukakan bahwa keberagaman gender badan usaha di Turki yang diukur menggunakan *Blau index* memiliki hubungan positif dengan penilaian pasar menggunakan Tobin's Q. Campbell dan Minguez-Vera (2008) dengan menggunakan data badan usaha di Spanyol meneliti tentang keberagaman

gender efek positif terhadap nilai badan usaha. Hipotesis kedua untuk penelitian ini sebagai berikut

H2 : Terdapat hubungan antara keberagaman gender dan kinerja keuangan.

3. Data dan Metodologi

3.1 Sampel data

Sampel awal terdiri atas 602 tahun badan usaha sektor tersier badan usaha yang terdaftar di BEI periode 2011-2013. Setelah mengeluarkan beberapa tahun badan usaha karena data yang tidak lengkap dan tidak memenuhi kriteria pengambilan sampel maka sampel akhir yang digunakan terdiri atas 447 tahun badan usaha. Peneliti memperoleh data untuk penelitian dari laporan keuangan dan laporan tahunan yang diterbitkan badan usaha, serta *Fact Book* 2012-2014.

3.2 Metodologi

Regresi linier berganda digunakan dalam penelitian ini untuk menjelaskan hubungan antara eksekutif wanita dan keberagaman gender beserta dengan variabel kontrolnya. Berikut adalah 3 model regresi yang digunakan:

$$\text{PERF} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{PWOMEN} + \alpha_2 \text{LNASSET} + \alpha_3 \text{LNBSIZE} + \alpha_4 \text{INDEPCOM} + \alpha_5 \text{LARGEST} + \alpha_6 \text{FAMILY} + \varepsilon \quad (\text{H1a})$$

$$\text{PERF} = \beta_0 + \beta_1 \text{DWOMEN} + \beta_2 \text{LNASSET} + \beta_3 \text{LNBSIZE} + \beta_4 \text{INDEPCOM} + \beta_5 \text{LARGEST} + \beta_6 \text{FAMILY} + \varepsilon \quad (\text{H1b})$$

$$\text{PERF} = \gamma_0 + \gamma_1 \text{BLAUGENDER} + \gamma_2 \text{LNASSET} + \gamma_3 \text{LNBSIZE} + \gamma_4 \text{INDEPCOM} + \gamma_5 \text{LARGEST} + \gamma_6 \text{FAMILY} + \varepsilon \quad (\text{H2})$$

Hipotesis H1a diterima jika $\alpha_1 \neq 0$, hipotesis H1b diterima jika $\beta_1 \neq 0$, dan hipotesis H2 diterima jika $\gamma_1 \neq 0$.

Keterangan: PERF adalah kinerja keuangan yang diukur menggunakan ROA dan Tobins'q, PWOMEN adalah proporsi eksekutif wanita, DWOMEN adalah *dummy variable* dimana nilainya adalah 1 jika badan usaha memiliki paling sedikit 1 eksekutif wanita dan 0 jika lainnya, BLAUGENDER adalah *blau heterogeneity index* untuk keberagaman gender dalam dewan direksi, LNASSET adalah natural logaritma total aset, LNBSIZE adalah natural logaritma jumlah anggota dewan direksi, INDEPCOM adalah proporsi anggota independen pada dewan komisaris,

LARGEST adalah proporsi saham biasa yang dimiliki pemegang saham terbesar, dan FAMILY adalah dummy variabel dimana nilainya adalah 1 jika badan usaha merupakan *family-controlled*, dan 0 jika lainnya.

3.3 Variabel dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan yang diukur menggunakan ROA dan Tobin's Q. ROA adalah alat yang paling efektif sebagai alat pengukuran keuangan untuk menilai kinerja badan usaha (Hagel *et. al.*, 2013). Perhitungan ROA diperoleh dari hasil bagi laba bersih dan nilai buku total aset (Darmadi, 2013). Jafarzaedah *et. al.* (2013) menjelaskan bahwa Tobin's Q digunakan sebagai alat yang penting untuk mengukur kinerja manajer. Tobin's Q digunakan untuk badan usaha industri dimana salah satu tujuannya adalah untuk mereviu hubungan antara kinerja manajemen dan penghasilan yang diharapkan dan kesempatan untuk berinvestasi. Perhitungan Tobin's Q diperoleh dari nilai buku total aset dikurangi nilai buku ekuitas ditambah nilai pasar ekuitas lalu dibagi dengan nilai buku total aset (Darmadi, 2013).

3.4 *Explanatory variable*

Dalam penelitian ini terdapat 3 *explanatory variable*. Pertama, proporsi eksekutif wanita diperoleh dari jumlah eksekutif wanita dibagi jumlah anggota dewan direksi. Kedua, keberadaan eksekutif wanita dinyatakan dengan variabel dummy. Nilai variabel adalah 1 jika badan usaha memiliki paling tidak 1 dewan direksi wanita, dan 0 untuk lainnya. Ketiga, keberagaman gender yang diperoleh menggunakan blau index yang diperoleh dengan rumus berikut.

$$Blau\ index = 1 - \sum_{i=1}^n P_i^2$$

dimana P_i^2 adalah persentase dari anggota dewan direksi dalam tiap kategori dan n adalah total kategori yang digunakan.

3.5 Variabel kontrol

Seperti yang telah disebutkan sebelumnya, penelitian ini menggunakan 5 variabel kontrol yang berhubungan dengan kinerja badan usaha. Data untuk memperoleh variabel kontrol tersebut dapat diperoleh dalam laporan tahunan dan

laporan keuangan badan usaha. Untuk variabel *family-controlled firm*, penelitian ini menggunakan modifikasi Achmad (2007) dalam Darmadi (2013) mengkategorikan badan usaha menjadi 4 kelompok berdasarkan pemegang saham terbesar. Empat kelompok tersebut, yaitu *foreign institutions, the Indonesian goverment, domestic non-business entities*, dan *domestic business entities*. Badan usaha dimana entitas bisnis domestik sebagai pemegang saham terbesar dalam badan usaha tersebut dikategorikan sebagai *family-controlled firms*.

4. Hasil dan Pembahasan

4.1 Deskriptif

Tabel 1 dan 2 menunjukkan statistik deskriptif untuk semua variabel yang digunakan dalam semua model regresi. Rata-rata nilai ROA dan Tobin's Q adalah 0,0748 dan 0,3225. Rata-rata proporsi eksekutif wanita adalah 15,97% dan masih dianggap rendah (Darmadi, 2013). Dari total sampel penelitian, 48,89% badan usaha memiliki eksekutif wanita. Untuk *Blau index* menggunakan proporsi eksekutif wanita dan pria. Indeks akan menghasilkan nilai tertinggi 0,5 jika proporsi eksekutif wanita dan pria sama, dan 0 jika semua dewan direksi adalah pria atau wanita.

Tabel 1 Statistik deskriptif

	Min	Max	Mean	Std Dev
ROA	-0,6159	9,5563	0,0748	0,4581
Tobin's Q	-1,5511	2,4564	0,3225	0,5600
Proportion of women	0	1	0,1597	0,1915
Blau Index	0	0,5	0,1952	0,2060
Firm Size	23,0529	32,4827	28,0045	1,7400
Board Size	0,6931	2,3026	1,4429	0,3938
Independent Commisioner	0	0,8333	0,3974	0,1160
Largest shareholder	0,0519	0,9909	0,4993	0,2067

Tabel 2 Statistik deskriptif untuk variabel *presence of women*

Keterangan	Jumlah	Persentase
Anggota dewan direksi hanya terdiri dari pria.	224	50,11%
Anggota dewan direksi hanya terdiri dari wanita.	2	0,45%
Anggota dewan direksi terdiri dari wanita dan pria.	221	49,44%
TOTAL	447	100%

4.2 Uji Asumsi Klasik

Untuk mendapatkan hasil regresi yang efisien dan akurat, data harus bebas dari masalah regresi. Data yang digunakan dalam penelitian ini telah lolos dari uji asumsi klasik yang terdiri atas uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi dan uji multikolinieritas. Sehingga data yang digunakan dengan ROA sebagai variabel dependen adalah 408 data untuk model regresi 1, 406 data untuk model regresi 2, dan 407 untuk model regresi 3. Sedangkan data yang digunakan dengan Tobin's Q sebagai variabel dependen adalah 447 data untuk ketiga model regresi

4.3 Hasil Regresi

Hasil regresi penelitian menunjukkan bahwa eksekutif wanita dan keberagaman gender tidak berhubungan dengan ROA dan Tobin's Q. Hasil regresi dapat dilihat pada tabel 3 dan tabel 4. Semua model regresi dengan ROA sebagai variabel dependen memiliki *adjusted R²* berkisar antara 11%-12%. Sedangkan, semua model regresi dengan Tobin's Q sebagai variabel dependen memiliki *adjusted R²* sebesar 0,6%. Dari hasil uji t, diketahui bahwa ukuran badan usaha dan pemegang saham terbesar memiliki hubungan positif dengan ROA, proporsi komisaris independen memiliki pengaruh negatif terhadap ROA, dan *family-controlled firm* memiliki hubungan positif dengan Tobin's Q.

Berdasarkan hasil analisis *Pearson correlation*, diketahui bahwa proporsi eksekutif wanita berhubungan negatif dengan ukuran badan usaha yang diukur dengan total aset dan berhubungan positif dengan *family-controlled firm*. Oleh karenanya dapat disimpulkan bahwa proporsi eskekutif wanita yang lebih tinggi lebih banyak ditemukan pada badan usaha yang ukurannya lebih kecil yang cenderung merupakan *family-controlled firm*. Hal ini sesuai dengan penelitian Darmadi (2013) dimana badan usaha dengan ukuran yang lebih besar dianggap sulit bagi wanita dalam hal mendapatkan kesempatan untuk duduk dalam dewan direksi atau dengan kata lain bersaing dengan kaum lelaki.

Tabel 3 Hasil regresi dengan ROA sebagai variabel dependen

	1	2	3
Intercept	-0,167	-0,173	-0,161
Proportion of women	-0,013		
Presence of women		-0,004	
Blau gender			-0,013
Firm size	0,008*	0,008*	0,007*
Board size	0,008	0,006	0,010
Independent Commisioner	-0,072*	-0,069*	-0,069*
Largest shareholder	0,028*	0,023*	0,026*
Family-controlled firm	0,008 ***	0,007	0,008***

* signifikansi pada tingkat 1%.

** signifikansi pada tingkat 5%.

*** signifikansi pada tingkat 10%

Tabel 4 Hasil regresi dengan Tobin's Q sebagai variabel dependen

	1	2	3
Intercept	0,172	0,183	0,181
Proportion of women	0,019		
Presence of women		-0,007	
Blau gender			-0,005
Firm size	-0,003	-0,003	-0,003
Board size	0,090	0,093	0,091
Independent Commisioner	-0,068	-0,066	-0,067
Largest shareholder	0,088	0,091	0,091
Family-controlled firm	0,122*	0,124*	0,124*

* signifikansi pada tingkat 1%.

** signifikansi pada tingkat 5%.

*** signifikansi pada tingkat 10%

4.4 Pembahasan

Jumlah eksekutif wanita yang sedikit menjadi salah satu penyebab mengapa keberadaan eksekutif wanita tidak berhubungan signifikan terhadap kinerja keuangan, baik terhadap ROA dan Tobin's Q. Hasil ini serupa dengan penelitian Al-Mamun *et. al.* (2013) dimana tidak terdapat pengaruh signifikan antara proporsi eksekutif wanita terhadap kinerja keuangan badan usaha di Paskistan yang diukur menggunakan ROA. Hal ini dikarenakan kurangnya pengalaman dalam bisnis dan kurangnya fokus eksekutif wanita terhadap profit. Dari sampel penelitian Marinova *et. al.* (2010), secara total terdapat 1,454 posisi

pada manajemen puncak dan 6,4% atau 93 posisi diduduki oleh wanita. Mayoritas wanita menduduki posisi dewan komisaris dan hanya 11 wanita sebagai bagian dari dewan direksi. Jumlah yang sangat sedikit ini yang menyebabkan wanita pada manajemen puncak kurang berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Keberadaan eksekutif wanita tidak berhubungan dengan kinerja badan usaha, baik terhadap ROA dan Tobin's Q. Hal serupa ditemui dalam penelitian Al-Shammari dan Al-Saidi (2014) dimana keberadaan eksekutif wanita pada badan usaha di Kuwait tidak meningkatkan kinerja badan usaha yang diukur dengan Tobin's Q dan ROA. Al-Shammari dan Al-Saidi (2014) mengemukakan bahwa pemilihan anggota dewan lebih didominasi oleh keputusan pemegang saham terbesar yang dipengaruhi oleh hubungan keluarga. Al-Shammari dan Al-Saidi (2014) menyarankan untuk lebih mempertimbangkan mengenai kemampuan dan pengalaman dari anggota dewan direksi dan memelihara keseimbangan antara eksekutif pria dan wanita daripada hanya memiliki 1 atau 2 eksekutif wanita. Penelitian Yasser (2012) dengan menggunakan data badan usaha di Pakistan tidak dapat menemukan hubungan signifikan antara keberadaan eksekutif wanita terhadap kinerja badan usaha yang diukur menggunakan EVA pada tahun 2008, 2009, dan 2010. Yasser (2012) mengungkapkan bahwa keberadaan eksekutif wanita hanya sekedar simbol. Untuk badan usaha di Pakistan, memiliki eksekutif wanita tidak menghasilkan kinerja keuangan yang lebih baik. Hal serupa juga dikemukakan oleh Bianco *et. al.* (2011) dimana tidak terdapat hubungan antara keberadaan eksekutif wanita dan kinerja keuangan badan usaha di Italia yang diukur menggunakan Tobin's Q. Hal ini dikarenakan keberadaan eksekutif wanita masih dikategorikan sebagai kaum minoritas dalam badan usaha sehingga hubungannya terhadap kinerja badan usaha tidak signifikan.

Di Indonesia, eksekutif pria masih mendominasi posisi manajerial badan usaha. Namun dari hasil penelitian ini, keberagaman gender yang diukur dengan *blau index* tidak berhubungan dengan kinerja keuangan badan usaha. Hal ini menunjukkan bahwa komposisi dewan direksi tidak berkontribusi pada peningkatan kinerja badan usaha (Tacheva dan Huse, 2006 dalam Darmadi, 2013). Tacheva dan Huse (2006) dalam Darmadi (2013) menyarankan bahwa

seharusnya kinerja keuangan badan usaha lebih dipengaruhi oleh kinerja dari individu yang duduk di dewan direksi. Selain itu pendapat yang dikemukakan oleh Wang dan Clift (2009) serupa dengan hasil penelitian ini dimana tidak ditemukan hubungan signifikan antara keberagaman gender dalam dewan direksi dan kinerja keuangan yang dikarenakan jumlah direktur wanita yang sedikit dalam badan usaha. Selain itu, penelitian Randøy et. al. (2006) tidak menemukan hubungan signifikan antara keberagaman gender, usia dan kebangsaan pada penilaian harga saham ataupun ROA dengan menggunakan data badan usaha Denmark, Norwegia dan Swedia. Hasil ini menyimpulkan bahwa meningkatnya keberagam gender pada manajemen puncak bukan merupakan “jalan cepat” untuk meningkatkan kinerja badan usaha. akan tetapi, keberagaman manajemen puncak yang lebih besar juga tidak membuat kinerja keuangan badan usaha menjadi lebih buruk. Randøy et. al. (2006) menambahkan jika ukuran dari manajemen puncak semakin besar memungkinkan terjadinya *value destruction*.

Khrisnan dan Park (2005) dimana menemukan bahwa ukuran badan usaha yang diukur dengan total pendapatan memiliki hubungan positif dengan ROA. Selain itu Doğan (2013) menemukan hal serupa dengan menggunakan data badan Usaha di Turki dimana ukuran badan usaka yang diukur dengan total aset memiliki hubungan positif dengan ROA. Hal ini dikarenakan jika dilihat dari skala ekonominya, perusahaan dengan ukuran yang lebih besar lebih efisien dibandingkan perusahaan dengan ukuran yang lebih kecil.

Koerniadi dan Tourani-Rad (2012) mengemukakan bahwa anggota dewan independen badan usaha di Selandia Baru berhubungan negatif dengan nilai badan usaha. Nilai badan usaha diukur dengan *accounting-based ratio* (ROA dan ROE) dan kinerja pasar (Tobin’s Q dan EVA). Hasil ini konsisten dengan *stewardship theory* yang menyatakan bahwa anggota dewan independen memiliki efek positif terhadap nilai badan usaha hanya ketika anggota dewan independen sebagai minoritas. Agrawal dan Knoeber (1996) mengemukakan hal serupa bahwa terdapat hubungan negatif antara komisaris independen terhadap kinerja keuangan badan usaha yang diukur dengan Tobin’s Q. Salah satu alasannya karena fokus dewan komisaris independen yang terdiri dari orang-orang di luar badan usaha

(independen) yang tidak hanya berfokus pada kinerja badan usaha tersebut tapi juga kinerja badan usaha lain dimana anggota dewan komisaris independen tersebut berada.

Hannifa dan Hudaib (2006) dengan menggunakan data badan usaha di Malaysia mengemukakan bahwa proporsi saham yang dimiliki oleh lima pemegang saham terbesar (TOP5) memiliki hubungan positif dengan ROA. Pemegang saham terbesar memiliki insentif untuk mengawasi manajemen badan usaha dan memiliki kewenangan untuk memengaruhi kebijakan badan usaha yang akan menghalangi tindakan buruk yang dilakukan oleh manajemen. Namun di sisi lain, proporsi saham yang dimiliki oleh lima pemegang saham terbesar (TOP5) memiliki hubungan negatif dengan Tobin's Q. Hasil serupa ditemui oleh Isik dan Soykan (2013) dimana terdapat hubungan positif antara *largest shareholder* dengan kinerja keuangan badan usaha di Turki yang diukur menggunakan ROA. **Isik dan Soykan** (2013) mengemukakan bahwa kenaikan proporsi saham yang dimiliki oleh *largest shareholder* akan mendorong pengawasan yang lebih baik terhadap manajer.

Anderson dan Reeb (2003) dari hasil penelitian menggunakan data perusahaan S&P 500 yang mengemukakan bahwa *family-controlled firm* lebih baik dibandingkan *non-family-controlled firm* dalam hal profitabilitas dan penilaian pasar. Selain itu, Shyu (2011) mengemukakan bahwa konsentrasi kepemilikan keluarga badan usaha di Taiwan mengindikasikan bahwa kekayaan keluarga berhubungan erat dengan kinerja badan usaha sehingga keluarga memiliki insentif yang lebih kuat untuk memaksimalkan kinerja badan usaha.

5.1 Kesimpulan, Implikasi dan Rekomendasi

Eksekutif wanita tidak berhubungan terhadap kinerja badan usaha. hal ini terbukti dari hasil uji parsial (uji t) untuk variabel proporsi eksekutif wanita dan keberadaan eksekutif wanita yang tidak signifikan. Ini berlaku untuk kedua ukuran kinerja yaitu ROA dan Tobin's Q. Keberagaman gender tidak berhubungan terhadap kinerja badan usaha. hal ini terbukti dari hasil uji parsial (uji t) untuk variabel proporsi eksekutif wanita dan keberadaan eksekutif wanita

yang tidak signifikan. Ini berlaku untuk kedua ukuran kinerja yaitu ROA dan Tobin's Q.

Untuk penelitian selanjutnya diharapkan untuk mempertimbangkan hal lain yang dapat berhubungan dengan kinerja badan usaha, seperti level pendidikan, pengalaman yang dimiliki, usia dan faktor demografis lainnya. Selain itu, perlu dipertimbangkan pengelompokan gender berdasarkan karakteristiknya meskipun mungkin sulit diterapkan jika obyek penelitian bersifat masif.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Obyek yang digunakan dalam penelitian hanya badan usaha yang bergerak pada sektor tersier sehingga tidak dapat digeneralisasi untuk dibandingkan dengan sektor badan usaha lainnya. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan foto dari dewan direksi untuk menentukan gender. Jika foto dewan direksi tersedia pada laporan tahunan badan usaha, maka gender dapat dengan mudah diidentifikasi. Jika foto dewan direksi tidak tersedia pada laporan tahunan badan usaha, maka peneliti menggunakan familiaritas dengan nama. Peneliti relatif familiar dengan nama orang Indonesia, Malaysia, dan Western. Ketika eksekutif badan usaha berasal dari Thailand, Jepang dan Cina, gender ditentukan dari kata "Mr", "Mrs", "Ms", "he" dan "she" yang terdapat pada laporan tahunan atau catatan atas laporan keuangan.

Daftar Pustaka

- Adams, R.B., dan Ferreira, D. 2009. "Woman in the boardroom and their impact on governance and performance", *Journal of Financial Economics*, Vol. 94 No. 2, pp. 291-309.
- Agrawal, A., dan Knoeber, C.R. 1996. "Firm performance and mechanisms to control agency problem between managers and shareholders", *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 31, No. 3, pp. 377-397.
- Al-Mamun, A., Yasser, Q.R., Entebang, H., dan Nathan, T.M. 2013. "Gender diversity and economic performance of firms: Evidence from emerging market", *Journal of Economic Development, Management, IT, Finance and Marketing*, Vol. 5 No. 2, pp 100-110.
- Al-Shammari, B., dan Al-Saidi, M. 2014. "Kuwaiti women and firm performance", *International Journal of Business and Management*, Vol.9 No.8.
- Anderson, R.C., dan Reeb, D.M. 2001. "Founding family ownership and firm performance: Evidence from the S&P 500", *Journal of Finance*, Vol. 58 No. 3, pp. 1301-1328

- Ararat, M., Aksu, M., dan Certin, A.T. 2010. "Impact of board diversity on boards' monitoring intensity and firm performance: Evidence from the Istanbul Stock Exchange", paper dipresentasikan pada 17th Annual Conference of Multinational Finance Society, Barcelona, 27-30 Juni 2010.
- Bianco, M., Ciavarella, A., dan Signoretti, R. 2011. "Women on boards in Italy", working paper, October, Commissione Nazionale Per Le Società e La Borsa, Italy.
- Bjarnadóttir, K.H. 2013. "Gender diversity in boardrooms: does it matter for firms' financial performance? Evidence from Denmark and Norway", Master thesis, Aarhus University.
- Boon, M.V.D. 2003. "Women in international management: an international perspective on women's ways of leadership", *Women in Management Review*, Vol. 18 No.3, pp. 132-146
- Burr, V. 2002. "Gender and social psychology". London: Routledge.
- Campbell, K., dan Minguez-Vera, A. 2008. "Gender diversity in the boardroom and firm financial performance", *Journal of Business Ethics*, Vol. 83, pp. 435-451.
- Carter, D.A., Simkins, B.J., dan Simpson, W.G. 2003. "Corporate Governance, board diversity, and firm value", *The Financial Review*, Vol. 38, pp. 33-53.
- Catalyst. 2008. *The bottom line: corporate performance and women's representation on boards (2004-2008)*. New York, NY.
- Claessens, S., Djankov, S., dan Lang, L.H.P. 2000. "The separation of ownership and control in East Asian Corporations", *Journal of Financial Economics*, Vol. 58, pp. 81-112.
- Coles, J.L., Daniel, N.D., dan Naveen, L. 2008. "Boards: Does one size fit all?", *Journal of Financial Economics*, Vol. 87, pp. 329-356.
- Cox, T. H., dan Blake, S. 1991. "Managing cultural diversity: implications for organizational competitiveness", *Academy of Management Executive*, Vol. 5 No 3, pp. 45-56.
- Darmadi, S. "Do women in top management affect firm performance? Evidence from Indonesia", *Corporate Governance*, Vol. 13 No. 3, pp. 288-304.
- Djarmiko, H., E. 2011. "Siapa bilang bisnis keluarga Jelek". SWA 2011/XXVI/SWA 05. Jakarta.
- Doğan, M. 2013. "Does firm size affect the firm profitability? Evidence from Turkey", *Research Journal of Finance and Accounting*, Vol. 4, No. 4.
- European Professional Women's Network. 2006. "Second Bi-Annual European PWN Board Women Monitor 2006: Scandinavia Strengthens its Lead", tersedia di www.europeanpwn.net/files/boardwomen_press_release120606_1.pdf (diakses 16 Mei 2014).

- Francoeur, C., Labelle, R., dan Sinclair-Desgagne', B. 2008. "Gender diversity in corporate governance and top management", *Journal of Business Ethics*, Vol. 81, pp. 83-95.
- Hagel, J., Brown, J.S., Samoylova, T., dan Lui, M. 2013. "Success or struggle: ROA as a true measure of business performance", *Report 3 of the 2013 Shift Index Series*, Deloitte Center for the Edge.
- Haniffa, R., dan Hudaib, M. 2006. "Corporate governance structure and performance of Malaysian Listed Companies", *Journal of Business Finance and Accounting*, Vol. 33, pp. 1034-1062.
- Huang, J., dan Kisgen, D.J. 2008. "Gender and corporate finance", paper dipresentasikan di USC FBE Finance Seminar, 3 Oktober 2008.
- Isik, O., dan Soykan, M.E. 2013. "Large shareholders and firm performance: Evidence from Turkey", *European Scientific Journal*, Vol. 9 No. 25, pp. 23-37
- Jafarzaedah, A., Khorami, A.K., Ghahramanizady, M., dan Hosseini, S.H. 2013. "Studying the relationship between financial performance evaluation criteria and Q-Tobin technique of companies accepted in Tehran Stock Exchange", *Journal Basic and Applied Science Research*, Vol. 3 No. 1, pp. 1109-1116.
- Khrishnan, H.A., dan Park, D. 2004. "A few good women-on top management teams", *Journal of Business Research*, Vol. 58, pp. 1712-1720.
- Kim, S.H., Cha, J.M., Cichy, R.F., Kim, M.R., dan Tkach, J.L. 2012. "Effect of the size of the board of director and board involvement in strategy on private club's financial performance", *International Journal of Contemporary Hospitality Management*, Vol. 24 No. 1, pp. 7-25.
- Koerniadi, H., dan Tourani-Rad, A. 2012. "Does board independence matter? evidence from New Zealand", *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, Vol. 6 Issue 2, pp. 3-18.
- Mak, Y.T., dan Kusnadi, Y. "Size really matters: Further evidence on the negative relationship between board size and firm size", *Pacific-Basin Finance Journal*, Vol. 13, pp. 301-318.
- Marinova, J., Plantenga, J., dan Remery, C. 2010. "Gender diversity and firm performance: Evidence from Dutch and Danish boardrooms", *discussion paper*, Utrecht School of Economics, University of Utrecht, Utrecht.
- Ng, T.H., Chong, L.L., dan Ismail, H. (2013) "Firm size and risk taking in Malaysia's insurance industry", *The Journal of Risk Finance*, Vol. 14 No. 4, pp. 378-391.
- Richard, O.C., Barnett, T., Dwyer, S., dan Chandwick, K. 2004. "Cultural diversity in management, firm performance, and the moderating role of entrepreneurial orientation dimensions", *Academy of Management Journal*, Vol. 47 No. 2, pp. 255-266.

Robinson, G., dan Dechant, K. 1997. "Building a business case for diversity", *Academy of Management Executive*, Vol. 11 No. 3, pp. 21-30.

Setyanti, C.A. 2014. "Peluang perempuan jadi pemimpin baru 5 persen", artikel tersedia di www.female.kompas.com/read/2012/10/17/11412422/Peluang.Perempuan.Jadi.Pemimpin.Baru.5.Persen (diakses 28 November 2014).

Shyu, J. 2011. "Family ownership and firm performance: Evidence from Taiwanese firms", *International Journal of Managerial Finance*, Vol. 7 No. 4, pp 397-411.

Smith, N., Smith, V., dan Verner, M. 2006. "Do women in top management affect firm performance? A panel study of 2.500 Danish firms", *International Journal of Productivity and Performance Management*, Vol. 55 No. 7, pp. 569-593.