

**PENGARUH DIVERSITAS *GENDER* PADA DEWAN
KOMISARIS DAN DEWAN DIREKSI TERHADAP KINERJA
PERUSAHAAN (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN
KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA PADA TAHUN 2005-2014)**

TANIA OKTAVIANI

8215123436



**Skripsi ini ditulis untuk memenuhi salah satu persyaratan mendapatkan
Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta**

**PROGRAM STUDI S1 MANAJEMEN
KONSENTRASI KEUANGAN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA
2016**

**THE EFFECT OF GENDER DIVERSITY ON BOARD OF
COMMISSIONERS AND BOARD OF DIRECTORS TOWARD
FIRM PERFORMANCE (EMPIRICAL STUDY ON
FINANCIAL FIRM LISTED IN INDONESIA STOCK
EXCHANGE PERIOD 2005-2014)**

TANIA OKTAVIANI

8215123436



Skripsi is Written as Part Of Bachelor Degree in Economics Accomplishment

**STUDY PROGRAM OF SI MANAGEMENT
CONCENTRATION IN FINANCE
FACULTY OF ECONOMICS
STATE UNIVERSITY OF JAKARTA
2016**

ABSTRAK

Tania Oktaviani, 2016; Analisis Pengaruh Diversitas Gender Pada Dewan Komisaris dan Dewan Direksi Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2005-2014). Skripsi, Jakarta: Konsentrasi Manajemen Keuangan, Program Studi S1 Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Jakarta.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh diversitas gender terhadap kinerja perusahaan dengan menggunakan jumlah dewan, ukuran perusahaan, proporsi independen, pertumbuhan penjualan dan hutang sebagai variabel kontrol. Model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2005-2014 yang diambil dengan metode *purposive sampling*. Pada penelitian ini, keberadaan wanita pada anggota dewan menggunakan dummy variabel dan proporsi sebagai proksi dari diversitas *gender*. Sedangkan kinerja perusahaan diproksikan dengan ROA dan Tobin's Q. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa keberadaan wanita pada dewan komisaris berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap ROA dan negatif signifikan terhadap *Tobin's Q*. Keberadaan dewan wanita pada dewan direktur berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap ROA dan *Tobin's Q*. Proporsi dewan komisaris berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap ROA dan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Tobin's Q*. Proporsi wanita sebagai dewan direktur berpengaruh positif tidak signifikan terhadap ROA dan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Tobin's Q*.

Kata Kunci : Diversitas Gender, Kinerja Perusahaan, Dewan Komisaris, Dewan Direksi.

ABSTRACT

Tania Oktaviani, 2016: The Effect of Gender Diversity on Board of Commissioner and Board of Directors Toward Firm Performance (Empirical Study on Financial Firm Listed in Indonesia Stock Exchange Period 2005-2014) : Concentration of Financial Management, Department of Management, Faculty of Economics, State University of Jakarta.

The purpose of this study is to know the effect of gender diversity on firm performance by using board size, firm size, proportion of independent, sales growth and debt as control variable. The research model in this study employs panel data analysis. The samples are firms listed in Indonesia Stock Exchange period 2005-2014 selected by purposive sampling. This research, the presence women on board as using dummy variable and proportion of women on board are the proxy of gender diversity. And firm performance use ROA and Tobin's Q as the proxy. The result of this research show that the presence women as board of commissioner have positif and insignificant effect on ROA and negatif significant effect on Tobin's Q. The presence women as board of directors have positif and insignificant effect on ROA and Tobin's q. The proportion of women as board of commissioner have positif and insignificant effect on ROA and negative insignificant effect on Tobin's Q. The proportion of women as board of directors have positive and insignificant effect on ROA and negative insignificant effect on Tobin's Q.

KeyWords: Gender Diversity, Firm Performance, Board of Commisssioner, Board of Directors.

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

Penanggung Jawab
Dekan Fakultas Ekonomi



Dr. Dedi Purwana ES. M.Bus

NIP. 19671207 199203 1001

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
1. <u>M. Edo S. Siregar, SE. M.BA</u> NIP. 19720125 200212 1 002	Ketua		1 Agustus 2016
2. <u>Dr. Hamidah, SE. M.Si</u> NIP. 195603210 198603 2001	Sekretaris		1 Agustus 2016
3. <u>Dr. Gatot Nazir Ahmad, S.Si. M.Si</u> NIP. 19720506 200604 1002	Penguji Ahli		1 Agustus 2016
4. <u>Dr. Suherman, SE. M.Si</u> NIP. 19731116200604 1001	Pembimbing I		1 Agustus 2016
5. <u>Dra. Umi Mardiyati, M.Si</u> NIP. 19570221 198503 2002	Pembimbing II		1 Agustus 2016

Tanggal Lulus : 28 Juli 2016

PERNYATAAN ORISINALITAS

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Skripsi ini merupakan karya asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik sarjana, baik di Universitas Negeri Jakarta maupun di Perguruan Tinggi lain.
2. Skripsi ini belum dipublikasikan, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
3. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Universitas Negeri Jakarta.

Jakarta, 1 Agustus 2016

Yang membuat pernyataan



Tania Oktaviani
No. Reg. 8215123436

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur atas kehadiran Allah SWT karena atas rahmat dan karunia-Nya Penulis dapat menyelesaikan Skripsi dengan judul “Pengaruh Diversitas Gender Pada Dewan Komisari dan Dewan Direksi Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2005-2014)”. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis mengucapkan terimakasih kepada:

1. Kedua orang tua tercinta, Bapak Sumardi dan Ibu Sumarni atas segala doa, pengorbanan, perhatian dan kasih sayang selama ini.
2. Bapak Dr.Suherman, SE, M.Si, selaku dosen pembimbing 1 atas bimbingan, nasihat, dan motivasinya selama ini.
3. Ibu Dra.Umi Mardiyati, M.Si, selaku dosen pembimbing 2 yang telah membimbing dan memberikan motivasi serta nasihat kepada penulis untuk menyelesaikan skripsi ini.
4. Dr. Dedi Purwana ES, M.Bus, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.
5. Bapak Dr. Gatot Nazir Ahmad, S.Si, M.Si, selaku Ketua Program Studi S1 Manajemen dan penguji ahli sidang skripsi penulis atas pemberian sarannya.
6. Ibu Dr. Hamidah, SE, M.Si, selaku sekretaris dalam sidang skripsi atas pemberian sarannya.

7. Semua dosen Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta yang telah mengajarkan dan memberi ilmu serta pengalaman banyak hal selama kegiatan akademik hingga penulis bisa menulis skripsi ini.
8. Denny Pramhudi dan kak rani atas selaku kakak atas doa dan motivasinya kepada penulis dalam menyusun skripsi ini.
9. M.Furqon albima atas cinta, semangat, waktu, doa, motivasi dan segala bantuannya yang telah diberikan selama ini kepada penulis.
10. Para sahabat khususnya anggota MKDD, MPA, KACA, Putri Wahyu A., Dika Ayu W, Septiana P, Adhitama Satya N, Arba Anugerah, Puji Ayu A., Erfina Sulistiani, Asiah Intolib, Diah Pratiwi, Lolita Deske yang selalu menjadi teman dalam memberikan semangat dan motivasi.
11. Teman – teman S1 Manajemen Reg B angkatan 2012 khususnya Tri Yunisha, Balkis Ramadani, Avinta Azizah, Claudia Fransiskan, Efrinda, Puti Nadhira, Dewi Khoerunisa, Galuh Fitriyawati, Ni Nengah Wida, Maharani Ayu S, Erwin Fadillah, Gusti Abelazuardi dan teman-teman seperjuangan konsentrasi keuangan angkatan 2012 khususnya Agita Ika, Meilianawati, Shabrina Chairina dan Rahmat Hidayat.
12. Pihak yang telah membantu dan tidak dapat penulis lampirkan seluruhnya.

Dengan segala keterbatasan dalam skripsi ini, penulis berharap skripsi ini dapat berguna bagi banyak pihak. Saran dan kritik yang membangun, penulis tunggu demi perbaikan di masa mendatang. Akhir kata penulis ucapkan terima kasih.

Jakarta, Juli 2016

DAFTAR ISI

Halaman

JUDUL	i
ABSTRAK	iii
LEMBAR PENGESAHAN	v
PERNYATAAN ORISINALITAS	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah	9
C. Tujuan Penelitian	9
D. Kegunaan Penelitian	10
BAB II KAJIAN TEORI, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS	
A. Kajian Teori	12
1. Teori Ketergantungan Sumber Daya	12
2. Teori Agensi	13
3. Tata Kelola Perusahaan	16
4. Dewan Komisaris dan Direksi	19
a. Dewan Komisaris	20

b. Dewan Direksi	21
5. Diversitas Gender Dalam Dewan Komisaris dan dewan Direksi ..	22
6. Jumlah Dewan	27
7. Ukuran Perusahaan	28
8. Dewan Independen	29
9. Pertumbuhan Penjualan	30
10. Hutang	30
11. Kinerja Perusahaan	31
B. Hasil Penelitian Relevan	33
C. Kerangka Pemikiran	50
D. Perumusan Hipotesis	58

BAB III OBJEK DAN METODOLOGI PENELITIAN

A. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian	60
B. Metode Penelitian	60
C. Jenis dan Sumber data	60
D. Populasi dan Sampel	61
E. Operasionalisasi Variabel Penelitian	62
1. Variabel Terikat (<i>Dependent Variable</i>)	62
2. Variabel Bebas (<i>Independent Variable</i>)	64
3. Variabel Kontrol	65
F. Metode Analisis	68
1. Statistik Deskriptif	68
2. Model estimasi data panel	69

a. <i>Fixed Effect Model</i>	70
b. <i>Random Effect Model</i>	70
3. Pendekatan Model Estimasi	71
a. Uji Chow	71
b. Uji Hausman	71
4. Pengujian Asumsi Klasik.....	72
a. Uji Normalitas	72
b. Uji Multikolinearitas.....	73
5. Uji Hipotesis	73
a. Pengujian Parsial (Uji-t).....	73

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Deskriptif	75
1. Statistik Deskriptif Dummy Variabel	76
2. Statistik Deskriptif Proporsi Variabel	85
B. Uji Kualitas Data	94
1. Uji Outliers	94
2. Uji Normalitas	95
C. Pemilihan Metode Regresi Data Panel	97
1. Uji Chow pada ROA	98
2. Uji Hausman pada ROA	99
3. Uji Chow pada Tobin's Q	100
4. Uji Hausman pada Tobin's Q	102
D. Uji Asumsi Klasik.....	103

1. Uji Multikolinieritas	103
E. Pengujian Hipotesis	104
F. Pembahasan	105
1. Hasil Uji Hipotesis 1	108
2. Hasil Uji Hipotesis 2	109
3. Hasil Uji Hipotesis 3	111
4. Hasil Uji Hipotesis 4	112
5. Hasil Uji Variabel Kontrol Board Size	113
6. Hasil Uji Variabel Kontrol Ukuran Perusahaan	114
7. Hasil Uji Variabel Kontrol Proporsi Independen	115
8. Hasil Uji Variabel Kontrol Pertumbuhan Penjualan.....	115
9. Hasil Uji Variabel Kontrol Hutang	116
 BAB V KESIMPULAN, IMPLIKASI DAN SARAN	
A. Kesimpulan	118
B. Implikasi	120
C. Saran	120
 DAFTAR PUSTAKA	122
 LAMPIRAN-LAMPIRAN	128
 RIWAYAT HIDUP	159

DAFTAR TABEL

Tabel	Judul	Halaman
II.1	Penelitian Relevan	46
III.1	Sampel Penelitian	61
IV.1	Statistik Deskriptif Dummy Variabel	76
IV.2	Statistik Deskriptif Proporsi Variabel	85
IV.3	Hasil Uji Normalitas pada ROA Dummy Variabel.....	96
IV.4	Hasil Uji Normalitas pada Tobin's Q Dummy Variabel.....	96
IV.5	Hasil Uji Normalitas pada ROA Proporsi Variabel.....	97
IV.6	Hasil Uji Normalitas pada Tobin's Q Proporsi Variabel.....	97
IV.7	Hasil Uji Chow pada ROA Dummy Variabel	98
IV.8	Hasil Uji Chow pada ROA Proporsi Variabel.....	99
IV.9	Hasil Uji Hausman pada ROA Dummy Variabel.....	100
IV.10	Hasil Uji Hausman pada ROA Proporsi Variabel.....	100
IV.11	Hasil Uji Chow pada Tobin's Q Dummy Variabel.....	101
IV.12	Hasil Uji Chow pada Tobin's Q Proporsi Variabel.....	101
IV.13	Hasil Uji Hausman pada Tobin's Q Dummy Variabel.....	102
IV.14	Hasil Uji Hausman pada Tobin's Q Proporsi Variabel.....	103
IV.15	Hasil Uji Multikolinearitas pada Variabel Dummy	104
IV.16	Hasil Uji Multikolinearitas pada Variabel Proporsi	104
IV.17	Rekapitulasi Hasil Uji Parsial.....	107

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Judul	Halaman
II.1	Kerangka Pemikiran	58

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Judul	Halaman
1	Perusahaan yang terpilih sebagai sampel penelitian.....	128
2	Statistik Deskriptif.....	130
3	Hasil Uji Chow	131
4	Hasil Uji Hausman.....	132
5	Hasil Uji Normalitas	133
6	Hasil Uji Multikolinieritas.....	135
7	Hasil Uji Regresi	136
8	Data untuk Regresi	140

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Isu mengenai *Corporate Governance* merupakan suatu reaksi atas berbagai kegagalan korporasi sebagai akibat dari buruknya tata kelola perusahaan. Masalah *Coporate Governance* semakin mendapat perhatian besar saat terjadi krisis pada tahun 1997-1998. Lemahnya penerapan tata kelola perusahaan menjadi penyebab utama memburuknya kondisi perekonomian di beberapa negara Asia termasuk Indonesia.

Tata kelola perusahaan memainkan peranan penting untuk memastikan bahwa pelaku pasar modal dan perbankan dikelola berdasarkan asas – asas GCG untuk memperoleh kepercayaan investor. Tata kelola perusahaan yang baik atau yang biasa disebut dengan *good corporate governance* (GCG) yang merupakan suatu sistem pengelolaan perusahaan yang mencerminkan hubungan yang bersinergi antara manajemen dan pemegang saham, kreditur, pemerintah, *supplier*, dan *stakeholder* lainnya. Pelaksanaan GCG dinilai mampu mendongkrak kinerja perusahaan dan berdampak positif bagi iklim pasar.

Berdasarkan KNKG (2006:5) terdapat asas–asas GCG yaitu transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi serta kewajaran dan kesetaraan diperlukan untuk mencapai kesinambungan usaha (*sustainability*) perusahaan dengan memperhatikan pemangku kepentingan (*stakeholders*). Dalam hal ini kesetaraan dan kewajaran dapat diterapkan oleh perusahaan dengan mendukung adanya diversitas anggota dewan.

Berdasarkan *road map* tata kelola perusahaan Indonesia yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pada tahun 2014, sistem tata kelola perusahaan Indonesia untuk badan usaha yang berbentuk perseroan terbatas merujuk pada sistem *two tier board* yaitu perusahaan harus memiliki dua dewan pada struktur organisasinya, yang merupakan dewan komisaris dan dewan direksi. Dewan komisaris berfungsi sebagai pengawas dan pemantau di manajemen perusahaan sedangkan dewan direksi melakukan manajemen sehari-hari di dalam perusahaan. Dalam hal ini dewan direksi dan dewan komisaris merupakan unsur penting bagi implementasi prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang baik. Globalisasi usaha meningkatkan harapan investor dan menuntut keahlian dari dewan komisaris dan dewan direksi perusahaan yang semakin tinggi dan kompleks untuk dapat memenuhi harapan tersebut. Selain itu, adanya perbedaan kepentingan antara direksi dan dewan komisaris dengan kepentingan pemegang saham yang dapat menyebabkan terjadinya berbagai kecurangan dalam pelaporan keuangan dapat diminimalisir dengan adanya keahlian dari dewan komisaris dan dewan direksi.

Roadmap tata kelola perusahaan pada tahun 2014 juga menjelaskan bahwa dewan komisaris dan dewan direksi yang beragam akan mendorong pengambilan keputusan yang lebih objektif dan komprehensif dikarenakan keputusan diambil dengan memperhatikan berbagai sudut pandang dan kepentingan. Keberagaman komposisi dewan komisaris dan direksi antara lain mencakup kualifikasi akademik, keahlian, usia, dan *gender*. Sejalan

dengan hal tersebut perusahaan perlu didorong untuk memiliki kebijakan yang mendorong partisipasi seluruh pemangku kepentingan atau tidak bersifat diskriminatif.

Dengan mengidentifikasi keberagaman dari kelompok minoritas, baik perempuan ataupun ras yang minoritas, maka dapat dianalisis apakah terdapat pengaruh kelompok minoritas tersebut terhadap kinerja perusahaan, baik dari segi tata kelola, tanggung jawab sosial ataupun inovasi perusahaan. Keragaman dalam konteks tata kelola perusahaan adalah komposisi dewan dan kombinasi dari kualitas yang berbeda, karakteristik dan keahlian dari anggota individu dalam kaitannya dengan pengambilan keputusan dan proses lainnya dalam jajaran dewan (Van der walt & Ingley., 2003:219). Selain itu juga terdapat keberagaman dalam hal latar belakang (Abdullah, 2013), usia, etnis, *gender* (Darmadi, 2011), kebangsaan, latar belakang pendidikan, pengalaman industrial dan keanggotaan dari organisasi (Campbell dan minguez-vera, 2008). Oleh karena itu *gender* pada anggota dewan hanya salah satu karakteristik keanekaragaman pengambilan keputusan dan proses lainnya dalam jajaran dewan.

Perbedaan dalam representasi perempuan di jajaran dewan telah ditemukan di banyak negara. Sejumlah penelitian telah meneliti hubungan wanita pada jajaran dewan terhadap kinerja perusahaan, yaitu Yasser (2012) di Pakistan, Campbell dan Vera (2008) di Spanyol, Al-Shammari &

Al-Saidi (2014) di Kuwait, Kilic (2015) di Turki, Oba dan Fodio (2013) di Nigeria serta Darmadi (2010) di Indonesia.

Rovers (2001:1) mengungkapkan bahwa Perusahaan akan lebih baik dengan adanya kinerja wanita sebagai dewan direksi dibandingkan dengan tidak adanya wanita sebagai dewan direksi. Begitu juga Campbell & Minguez-vera (2008:435) mengungkapkan bahwa Keberadaan wanita pada perusahaan akan meningkatkan nilai pemegang saham apabila keberadaan wanita tersebut dapat memberikan perspektif baru dalam pembuatan keputusan pada jajaran dewan. Selain itu keberagaman dewan dan keberadaan wanita dalam jajaran dewan juga dapat dijadikan indikator yang baik dalam tanggung jawab sosial suatu perusahaan (Alvarado., 2011:83). Oleh karena itu seharusnya perusahaan mempertimbangkan dengan serius potensi untuk meningkatkan representatif dan perspektif mengenai keberagaman *gender* (Erhandt.,2003:109).

Di Indonesia sendiri terdapat peraturan mengenai kesetaraan *gender* yang diatur oleh Instruksi Presiden No.9 tahun 2000 yang berisi pengarusutamaan *gender* dalam pembangunan nasional dan juga undang – undang nomer 7 tahun 1984 mengenai penghapusan segala bentuk diskriminasi terhadap *gender*. Didalam peraturan tersebut dikatakan bahwa laki –laki dan perempuan memiliki hak, kedudukan dan peran yang sama dalam rangka mengoptimalkan pembangunan nasional. Hal serupa juga dilakukan oleh Malaysia, dimana pada tahun 2011 pemerintah Malaysia mengharuskan kepada sektor publik yaitu 30% dari kursi jajaran dewan

harus dialokasikan kepada wanita (Abdullah, 2013). Begitu juga di Spanyol yang telah mengeluarkan undang – undang mengenai jumlah kuota anggota wanita (Adams & Ferreira.,2009). Peraturan- peraturan tersebut dibuat untuk mengurangi adanya tindakan diskriminatif pada wanita di perusahaan.

Lakhal (2015:1108) mengungkapkan bahwa Negara Perancis telah mengadopsi *the law of Zimmerman/cope* pada januari 2011 untuk memaksa perusahaan mereka untuk memberikan kuota sebesar 40 % untuk diduduki oleh wanita pada perusahaan di sektor publik. Negara-negara Skandinavian merupakan negara-negara yang memiliki persentase paling tinggi dalam kaitannya dengan keberadaan wanita yang menduduki jabatan puncak perusahaan (Darmadi, 2010). Yang mana menurut *European Professional Women's Network—EPWN* pada tahun 2010 sebanyak 37,90 % di negara Norwagia, 28,20 % di negara Swedia, dan 25,90 % di negara Finlandia jajaran dewan diduduki oleh wanita. Hal tersebut membuktikan bahwa keberadaan wanita pada jajaran dewan komisaris maupun dewan direksi masih sangat terbatas.

Keberagaman *gender* dipercaya memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Erhardt (2003) telah berhasil membuktikan bahwa terdapat hubungan yang positif antara kinerja perusahaan dengan *board diversity* yang diasumsikan sebagai keberadaan perempuan di perusahaan. Selain itu, Campbell dan Minguez-Vera (2008) juga meneliti adanya hubungan positif antara diversitas *gender* dan kinerja perusahaan. Hal tersebut juga

dikemukakan oleh Julizaerma dan Zulkarnain (2012:1083) bahwa wanita sebagai jajaran dewan direksi mempengaruhi kinerja perusahaan menjadi lebih baik. Dengan adanya dua atau lebih wanita dalam jajaran dewan direksi perusahaan akan dapat mengambil keputusan yang lebih baik karena peran wanita dalam memonitor manajemen puncak lebih efektif untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham.

Namun disisi lain, Darmadi (2010) menjelaskan bahwa keberadaan wanita pada jajaran dewan memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Begitu juga dengan pendapat Mirza (2012:165) yang mengungkapkan bahwa keberadaan wanita sebagai dewan direksi berpengaruh negatif. Alasannya adalah perempuan memiliki sifat emosional, agresif, *risk averse*, tidak percaya diri dan kurang berpendidikan dan beberapa hambatan lainnya yang tidak terlihat dan dijadikan oleh masyarakat agar perempuan tetap pada posisi yang lebih rendah.

Sering kali keberagaman *gender* tidak menghasilkan efek langsung pada berbagai ukuran profitabilitas perusahaan (Alvarado.,2011:204). Oleh karena itu dibutuhkan faktor–faktor lain yang mendukung hubungan antara keberagaman *gender* dengan kinerja perusahaan. Dalam penelitian ini, menggunakan beberapa variabel kontrol yang dijadikan faktor-faktor lain dalam menentukan kinerja perusahaan seperti *growth*, *board independence*, *board size*, *debt* dan *firm size*.

Carter *et.al* (2003) menjelaskan bahwa ukuran dewan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang proksikan oleh ROA dan *Tobin's q*. Ukuran dewan dapat dihitung dengan banyaknya jumlah dewan komisaris dan dewan direksi yang berada dalam suatu perusahaan.

Selain itu juga terdapat pengaruh dewan independen terhadap kinerja perusahaan. Dewan independen dapat berfungsi sebagai pengawas dalam operasional perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Dengan adanya dewan independen, maka perusahaan diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan sehingga dapat menarik para pemegang saham.

Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Menurut Julizaerma dan Zulkarnain (2012:1082), Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Hal ini mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan yang lebih besar akan menunjukkan kinerja profitabilitasnya akan semakin baik. Penentuan ukuran perusahaan dalam penelitian ini didasarkan pada total aset perusahaan.

Begitu juga dengan hutang, hutang merupakan salah satu faktor yang penting dalam unsur pendanaan. Alvarez *et al* (2011) menjelaskan bahwa hutang berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Dengan meningkatnya hutang maka jajaran dewan akan meningkatkan kontrol dan dijadikan tantangan bagi manajer untuk bekerja lebih giat lagi. Sehingga kinerja perusahaan akan meningkat.

Alvarado (2011:204) mengemukakan bahwa keberagaman dalam team akan membuat persiapan yang lebih baik lagi untuk membuat keputusan dalam menyelesaikan masalah. Hal ini akan membuat semakin meningkatnya perhatian seseorang untuk cenderung memperdulikan wanita dan tidak bersifat diskriminatif.

Berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya, maka tampak bahwa dengan adanya keberadaan wanita dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Terdapat pro dan kontra mengenai pengaruh keberadaan wanita dalam dewan direksi maupun dewan komisaris. Dalam beberapa dekade ini, penelitian tentang wanita sebagai dewan direksi ataupun dewan komisaris yang mana merupakan jajaran top manajemen suatu perusahaan menjadi suatu penelitian yang menarik untuk diteliti. Namun saat ini penelitian yang mengevaluasi pengaruh keberagaman *gender* dalam dewan direksi masih sangat jarang dilakukan di Indonesia.

Penelitian ini memberikan bukti empiris mengenai keberagaman *gender* dan kinerja perusahaan dalam perusahaan keuangan yang terdaftar di bursa efek. Penelitian ini berbeda dengan penelitian terdahulu, periode yang digunakan dalam penelitian ini adalah 10 tahun yaitu pada tahun 2005-2014 dan sampel yang digunakan adalah perusahaan keuangan yang mungkin masih jarang digunakan oleh peneliti terdahulu. Dalam penelitian ini kinerja keuangan di proksikan dengan *Tobins' Q* dan *Return on Asset* (ROA) seperti yang digunakan oleh beberapa peneliti terdahulu. Berdasarkan uraian tersebut, maka penulis tertarik untuk meneliti

“Pengaruh Diversitas *Gender* Pada Dewan Komisaris dan Dewan Direksi Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2005 -2014)”

B. Perumusan Masalah

Dalam anggota dewan direksi dan komisaris terdapat komposisi yang berbeda terutama perbedaan karakter antar *gender* yang memiliki sifat yang sangat berbeda, sehingga akan adanya perbedaan sudut pandang dalam menghadapi risiko atau masalah yang terjadi. Berdasarkan latar belakang diatas, maka dapat dirumuskan permasalahan yang akan dikaji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah terdapat pengaruh keberadaan wanita sebagai dewan komisaris perusahaan terhadap kinerja perusahaan?
2. Apakah terdapat pengaruh keberadaan wanita sebagai dewan direksi perusahaan terhadap kinerja perusahaan ?
3. Apakah terdapat pengaruh proporsi wanita sebagai dewan komisaris perusahaan terhadap kinerja perusahaan ?
4. Apakah terdapat pengaruh proporsi wanita sebagai dewan direksi perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menguji dan membuktikan secara empiris :

1. Untuk menguji pengaruh keberadaan wanita sebagai dewan komisaris perusahaan terhadap kinerja perusahaan.

2. Untuk menguji pengaruh keberadaan wanita sebagai dewan direksi perusahaan terhadap kinerja perusahaan.
3. Untuk menguji pengaruh proporsi wanita sebagai dewan komisaris perusahaan terhadap kinerja perusahaan.
4. Untuk menguji pengaruh proporsi wanita sebagai dewan direksi perusahaan terhadap kinerja perusahaan.

D. Kegunaan Penelitian

Berdasarkan pemaparan tujuan dari penelitian ini, maka diharapkan penelitian ini dapat memiliki kegunaan untuk :

1. Manfaat Teoritis

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat khususnya bagi pengembangan ilmu ekonomi dan manajemen yang diharapkan dapat memberikan tambahan literatur, kontribusi pemikiran dan bukti empiris mengenai pengaruh diversitas *gender* terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan finansial di Indonesia.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi ilmu Pengetahuan

Diharapkan penelitian ini akan dapat memberikan pemahaman lebih lanjut mengenai keberadaan wanita sebagai dewan komisaris dan direksi serta pengaruhnya terhadap kinerja keuangan dan pengembangan ilmu pengetahuan yang berkaitan dengan bidang manajemen keuangan dan bidang ekonomi.

b. Bagi Investor

Penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan informasi mengenai keberadaan wanita pada dewan komisaris ataupun direksi perusahaan. Hasil penelitian ini dapat dijadikan pertimbangan oleh para investor yang akan berdampak pada pengambilan keputusan investasi.

c. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini dapat memberikan informasi yang bermanfaat mengenai pengaruh keberadaan wanita dalam suatu jajaran dewan perusahaan. Yang nantinya akan dijadikan bahan pertimbangan perusahaan untuk memilih wanita sebagai anggota dewan.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

A. Kajian Teori

1. Teori Ketergantungan Sumber Daya (*Resource Dependency Theory*)

Pfeffer dan Salancik (1978:59-60) mengungkapkan bahwa teori ketergantungan sumber daya (*Resource Dependency Theory*) merupakan studi tentang bagaimana suatu perusahaan bergantung pada sumber daya di lingkungan eksternal untuk melangsungkan kehidupan perusahaan. Teori ini berimplikasi kepada struktur divisi organisasi yang optimal, rekrutmen anggota dewan dan karyawan, strategi produksi, struktur kontrak, hubungan organisasi eksternal, dan banyak aspek lain dari strategi organisasi.

Dalam mengatur hubungan saling ketergantungan, suatu organisasi dapat menggunakan strategi kerjasama atau dengan melakukan hubungan inter-organisasional. Menurut Pfeffer dan Salancik (1978) fenomena inter-organisasional akan mengatur secara keseluruhan berbagai tingkatan hasil performansi organisasi. Faktor internal hanya memiliki sedikit efek terhadap organisasi. Hal tersebut menjelaskan bahwa organisasi menurut mereka bergantung secara eksternal kepada sumber daya karena agar suatu organisasi dapat terus berjalan, maka harus memperoleh sumber daya yang baik.

Sumber daya dapat menjadikan suatu organisasi melakukan suatu perubahan yang signifikan. Dimana sumber daya yang penting dapat memberikan pengaruh kekuasaan kepada organisasi. Semakin ketergantungan suatu organisasi kepada lingkungan eksternal maka akan semakin tidak baik bagi organisasi itu sendiri. Karena pada dasarnya organisasi yang baik itu dapat mengurangi pengaruh ketergantungan nya pada lingkungan dalam rangka mengelola ketidakpastian yang dihadapi oleh organisasi.

Dengan adanya keberagaman komposisi suatu anggota dapat menjadi suatu strategi untuk mengurangi adanya ketergantungan dari lingkungan eksternal. Paling tidak dengan adanya keberagaman komposisi anggota suatu organisasi dapat meningkatkan kreatif dan inovasi. Sikap, fungsi kognitif, dan keyakinan tidak tersebar secara acak dalam populasi, tetapi cenderung berbeda secara sistematis sesuai dengan variabel demografi seperti umur, ras, dan *gender*. Sehingga konsekuensi yang dapat diharapkan dari peningkatan keragaman budaya dalam organisasi adalah munculnya perspektif yang berbeda-beda yang akan meningkatkan kinerja.

2. Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori Agensi adalah teori pendekatan utama yang mendasari gagasan bahwa jajaran dewan yang beragam dapat meningkatkan kinerja. Sebagai sebuah teori, agensi merupakan salah satu area yang paling produktif dalam literatur bisnis. Teori ini menjelaskan ketidaksempurnaan yang melekat dalam hubungan antara penyedia modal (prinsipal) dengan agen

(Alvaredo et.al., 2011:2). Prinsipal adalah pihak-pihak yang memberikan kekayaan kepada agen untuk dikelola, sedangkan agen adalah manajer suatu perusahaan yang mengelola sumber daya yang diberikan oleh prinsipal.

Hubungan antara prinsipal dan agen pada hakikatnya terdapat pemisah dimana adanya kepentingan yang berbeda yang dapat menguntungkan satu pihak. Agen dapat melakukan tindakan-tindakan yang dapat menguntungkan kepentingannya sendiri, seperti memanipulasi laba perusahaan agar mendapatkan kompensasi manajemen. Tindakan tersebut dapat terjadi karena agen berada pada posisi yang memiliki informasi yang lebih banyak tentang perusahaan dibandingkan dengan prinsipal (*Asymmetrical Information*) atau ketidakseimbangan informasi.

Jensen & Meckling (1976) mengemukakan bahwa *Agency cost* adalah biaya yang dikeluarkan untuk memonitor perilaku agent karena agen tidak akan selalu bertindak yang terbaik untuk prinsipal. Biaya agensi (*agency cost*) dibagi menjadi tiga kelompok, yaitu: (1) *Monitoring cost* adalah biaya yang timbul dan ditanggung oleh prinsipal untuk memonitor dan membatasi perilaku agent yang menyimpang, yaitu untuk mengukur, mengamati, dan mengontrol perilaku agent; (2) *The bonding cost*, yaitu biaya yang ditanggung oleh agen untuk menetapkan dan mematuhi mekanisme yang menjamin bahwa agen akan bertindak untuk kepentingan prinsipal; dan (3) *The residual loss* adalah total biaya agensi yang ditimbulkan karena kegiatan monitoring dan kegiatan *bonding* belum

diizinkan. Dalam kata lain, biaya pengorbanan akibat perbedaan keputusan antara prinsipal (pemilik) dan agen. Salah satu cara untuk mengurangi biaya agensi ini adalah dengan adanya peran dewan direksi dan dewan komisaris.

Teori keagenan ini juga menjelaskan bahwa dewan direksi dapat mengurangi konflik yang terjadi antara pemegang saham dan manager dan juga dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Jensen & Meckling (1976) menjelaskan bahwa dewan direksi adalah suatu bagian yang penting untuk *controlling* dan *monitoring* manager perusahaan dan untuk menyelesaikan masalah keagenan antara pemegang saham dan manager. Peran jajaran dewan dalam teori keagenan adalah untuk mengatasi masalah keagenan antara manajer dan pemegang saham dengan menetapkan kompensasi dan mengganti manajer yang tidak menciptakan nilai bagi para pemegang saham. Menurut Carter et.al (2003:7) Salah satu elemen kunci dari pandangan lembaga dewan bahwa anggota dewan tidak akan berkolusi dengan direksi untuk menumbangkan kepentingan pemegang saham karena direksi memiliki insentif untuk membangun reputasi sebagai pemantau ahli.

Salah satu hal penting dalam tata kelola perusahaan adalah memilih manager yang terbaik dan membuat mereka bertanggung jawab kepada para pemegang saham. Menurut para peneliti dan dewan direksi salah satu caranya adalah dengan meningkatkan keberagaman *gender*. Berdasarkan teori keagenan ini keberagaman *gender* pada dewan direksi dapat

berdampak pada kinerja keuangan perusahaan karena perbedaan pengalaman, usia, latar belakang dan *gender* mungkin dapat mengontrol manager dan akan berdampak pada kinerja perusahaan (Fanceour *et.al* : 2008).

Adams & Fereira (2009) mengemukakan bahwa kehadiran perempuan pada dewan direksi dapat mengurangi masalah *agency* dan meningkatkan *controlling* dan *monitoring* di dalam perusahaan. Wanita sebagai dewan direksi akan lebih banyak menanyakan hal yang tidak akan ditanyakan oleh pria sebagai dewan direksi. Begitu juga dengan Campbell & Minguez- vera (2008) yang mengungkapkan bahwa adanya pandangan atau prespektif yang lebih fresh sebagai bentuk monitoring. Begitu juga dengan pendapat Fanceour *et.al* (2008) yang menyatakan bahwa teori keagenan mengindikasikan bahwa dengan adanya wanita dapat merubah atau memperbaiki tata kelola perusahaan yang lebih baik sebagai konsekuensi dari kinerja keuangan perusahaan.

3. Tata Kelola Perusahaan (*Corporate Governance*)

Corporate Governance merupakan aspek yang sangat penting dalam berjalannya suatu perusahaan. Investor akan memberikan perhatian lebih kepada tata kelola perusahaan sebelum membuat keputusan investasi. *Corporate Governance* dapat mengurangi masalah keagenan dimana *Corporate Governance* menjadi jaminan kepada investor bahwa mereka akan mendapatkan hasil atas apa yang telah diinvestasikannya. Menurut

berbagai sumber, *Corporate Governance* dapat didefinisikan sebagai berikut:

- a. *Good Corporate Governance* adalah tata kelola perusahaan yang mencakup hubungan antara para pemangku kepentingan (*stakeholder*) yang terlibat, serta merupakan tujuan dari pengelolaan perusahaan (Agustia,2013).
- b. *Corporate Governance* adalah seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan (*Forum for Corporate Governance in Indonesia*,2011).
- c. Tata kelola perusahaan merupakan salah satu cara untuk memacu kinerja finansial dan operasional serta meningkatkan kepercayaan investor, disamping menyediakan akses bagi modal yang masuk. (*Roadmap Tata kelola Perusahaan Indonesia*, 2014).

Dari beberapa pengertian tersebut maka dapat disimpulkan bahwa tata kelola perusahaan (*Corporate Governance*) merupakan serangkaian proses atau kebijakan yang mencakup hubungan antara pemangku kepentingan sebagian bentuk dari pengontrolan suatu perusahaan. Adanya peningkatan tata kelola perusahaan akan memacu kinerja finansial dan operasional serta meningkatkan kepercayaan investor.

Berdasarkan KNKG (2006) kerangka kerja tata kelola perusahaan Indonesia didasarkan pada beberapa prinsip-prinsip yaitu:

a. Transparansi

Untuk menjaga obyektivitas dalam menjalankan bisnis, perusahaan harus menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan.

b. Akuntabilitas

Perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Untuk itu perusahaan harus dikelola dengan benar, terukur dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya. Akuntabilitas merupakan persyaratan yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan.

c. Responsibilitas

Perusahaan harus mematuhi peraturan perundang undangan serta melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang.

d. Independensi

Perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.

e. Kewajaran dan kesetaraan

Dalam melaksanakan kegiatannya, perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kewajaran dan kesetaraan.

Berdasarkan kelima asas tersebut, asas kewajaran dan kesetaraan merupakan asas yang berhubungan dengan penerapan keberagaman anggota dewan. Asas tersebut mengharuskan perusahaan untuk memberikan kesempatan yang sama kepada karyawan tanpa membedakan suku, golongan, *gender*, dan kondisi fisik.

Persebaran dalam dewan (*board diversity*) merupakan bagian dari tata kelola perusahaan yang baik. Hubungan antara keberagaman *gender* dan penciptaan nilai pemegang saham layak untuk diteliti secara teoritis dan empiris (Carter et.al; 2003). Pada penelitian ini, peneliti menggunakan beberapa mekanisme tata kelola perusahaan yaitu ukuran perusahaan (*Board Size*), dewan independen dan *gender*.

4. Dewan Komisaris dan Direksi

Dewan komisaris dan direksi memiliki peran yang penting dalam pelaksanaan *Good Corporate Governance* secara efektif. Indonesia menganut sistem dua badan (*Two-Board System*) pada kepengurusan perusahaan. Dewan komisaris dan dewan direksi memiliki wewenang dan tanggung jawab masing-masing sesuai dalam anggaran dasar dan peraturan perundang-undangan (*Fiduciary Responsibility*).

a. Dewan Komisaris

Dewan komisaris merupakan bagian penting dalam suatu organ perusahaan. KNKG (2006) Dewan komisaris bertugas dan bertanggung jawab secara kolektif untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada direksi serta memastikan bahwa perusahaan melaksanakan *Good Corporate Governance*. Sedangkan menurut UU PT No. 40 tahun 2007 Pasal 1 ayat 6, Dewan komisaris adalah organ perseroan yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan/atau khusus sesuai dengan anggaran dasar serta memberi nasihat kepada dewan direksi.

Namun demikian, dewan komisaris tidak boleh turut andil dalam pengambilan keputusan operasional. Tugas utama komisaris utama adalah mengkoordinasikan kegiatan dewan komisaris. Dewan komisaris memiliki fungsi sebagai berikut :

- 1) Dewan komisaris tidak boleh turut serta dalam mengambil keputusan operasional.
- 2) Dewan komisaris mengenakan sanksi kepada anggota dewan direksi dalam bentuk pemberhentian sementara, dengan ketentuan harus segera ditindaklanjuti oleh RUPS.
- 3) Anggota dewan komisaris secara bersama-sama atau sendiri berhak mempunyai akses dan memperoleh informasi secara tepat waktu dan lengkap.

- 4) Dewan komisaris dalam fungsinya sebagai pengawas, menyampaikan laporan pertanggungjawaban pengawasan oleh direksi.
- 5) Dalam melaksanakan tugasnya, dewan komisaris dapat membentuk komite.

b. Dewan Direksi

Dewan direksi merupakan organ perusahaan bertugas dan bertanggungjawab secara keseluruhan dalam mengelola perusahaan. Berdasarkan UU PT No. 40 tahun 2007 Pasal 1 ayat 5, Direksi adalah organ persero yang berwenang dan bertanggung jawab penuh atas pengurusan perseroan untuk kepentingan perseroan, sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan serta mewakili perseroan, baik di dalam maupun di luar pengadilan sesuai dengan ketentuan anggaran dasar.

Masing – masing anggota dewan direksi dapat mengambil keputusan dan melaksanakan tugas sesuai dengan pembagian tugas dan wewenangnya. Namun pelaksanaan tugas oleh masing–masing anggota dewan direksi merupakan tanggung jawab bersama. Agar pelaksanaan tugas dewan direksi dapat berjalan secara efektif, perlu dijalankannya prinsip – prinsip berikut:

- 1) Komposisi direksi harus sedemikian rupa agar sehingga memungkinkan pengambilan keputusan secara efektif, tepat dan cepat serta bertindak independen.

- 2) Direksi harus profesional yaitu berintegritas dan memiliki pengalaman dan kecakapan yang diperlukan sebagai dewan direksi.
- 3) Direksi bertanggung jawab terhadap pengelolaan perusahaan agar dapat menghasilkan keuntungan dan memastikan kesinambungan perusahaan.
- 4) Dewan direksi mempertanggungjawabkan kepengurusannya dalam RUPS sesuai dengan peraturan perundang undangan.

5. Diversitas *Gender* dalam Dewan Komisaris dan Dewan Direksi

Kompetensi dan kapabilitas seorang dewan komisaris dan dewan direksi sangat mempengaruhi kesuksesan perusahaan. Untuk itu, dalam proses nominasi dan seleksi anggota Dewan Komisaris dan Direksi haruslah dipilih sesuai dengan kebutuhan perusahaan. Komposisi dewan Komisaris dan Direksi yang beragam akan mendorong pengambilan keputusan yang lebih objektif dan komprehensif dikarenakan keputusan yang diambil dengan memperhatikan berbagai sudut pandang dan kepentingan.

Keberagaman komposisi dewan komisaris dan dewan direksi antara lain mencakup usia, *gender*, dan etnis. Sejalan dengan hal tersebut perusahaan perlu didorong untuk memiliki kebijakan yang mendorong partisipasi seluruh pemangku kepentingan atau tidak bersifat diskriminatif. Perusahaan dapat mengambil keuntungan dengan adanya

perbedaan tersebut. Carter et.al (2003) Keuntungan yang dapat diambil dari adanya keberagaman dewan antar lain :

- a. Pertama, semakin banyak keberagaman dalam sebuah perusahaan dapat mempromosikan pemahaman yang lebih baik mengenai pasar dengan cara mencocokkan keragaman direksi perusahaan untuk keragaman pelanggan dan karyawan potensial, sehingga meningkatkan kemampuannya untuk menembus pasar.
- b. Kedua, keanekaragaman meningkatkan kreativitas dan inovasi sebagai karakteristik yang tidak secara acak dalam populasi, tetapi cenderung bervariasi secara sistematis dengan variabel demografis seperti *gender*.
- c. Ketiga, keanekaragaman dapat meningkatkan pemecahan masalah dari berbagai perspektif yang muncul dari keberagaman dewan, yang mana akan lebih banyak alternatif untuk mengevaluasi. Dengan mengambil pandangan yang lebih luas, dewan akan memiliki pemahaman yang lebih baik tentang kompleksitas bisnis.
- d. Keempat, keragaman meningkatkan efektivitas kepemimpinan perusahaan. Homogenitas pada perusahaan itu diyakini menghasilkan perspektif yang sempit sementara manajer puncak yang beragam dapat mengambil pandangan yang lebih luas.

Oleh karena itu, keanekaragaman pada jajaran dewan dapat memberikan pemahaman yang lebih baik tentang kompleksitas dari lingkungan dan keputusan yang lebih cerdas. Dan juga keragaman

dapat mempromosikan hubungan global yang lebih efektif. Ferreira (2010) Namun disisi lain, terdapat dampak negatif dari adanya diversitas pada jajaran *Top Management* diantaranya adalah:

- a. Karakteristik yang menonjol pada suatu kelompok dapat dibagi menjadi subkelompok. Perbedaan demografis dan kultural dapat membatasi komunikasi antar kelompok, menciptakan konflik, dan mengurangi daya tarik interpersonal dan kepaduan kelompok.
- b. Terpilihnya direksi dengan sedikit pengalaman dan kualifikasi yang tidak memadai.
- c. Konflik kepentingan. Semakin banyak perbedaan diantara suatu kelompok, maka akan semakin banyak pula perbedaan kepentingan diantara kelompok tersebut.

Dalam penelitian ini, peneliti hanya akan membahas mengenai keberagaman *gender* pada dewan komisaris dan dewan direksi saja. Keberagaman *gender* hanyalah salah satu dari berbagai keberagaman komposisi dari dewan komisaris dan dewan direksi. Sudah mulai banyaknya penelitian mengenai keberagaman *gender* terhadap kinerja keuangan perusahaan, seperti yang telah dilakukan oleh Yasser (2012) di pakistan, Yukiko (2014) di spanyol, Al-Shammari & Al-Saidi (2014) di Kuwait, Kilic (2015) di Turki, Oba dan Fodio (2013) di Nigeria serta Darmadi (2010) di Indonesia.

Darmadi (2010) berpendapat bahwa terdapat berbagai argumen yang berbeda tentang hubungan antara keberagaman *gender* dan keunggulan kompetitif perusahaan. Beberapa berpendapat bahwa semakin tingginya tingkat keberagaman akan semakin tinggi juga tingkat keuntungan yang akan diperoleh perusahaan dari berbagai alasan.

Yasser (2012) berpendapat bahwa memiliki wanita sebagai dewan direksi tidak menghasilkan kinerja perusahaan yang lebih baik. Hal ini diindikasikan bahwa perusahaan hanya memberikan kontribusi mereka terhadap tata kelola perusahaan. Hal tersebut senada dengan pendapat dari Joeks *et.al* (2012) dengan menggunakan pendekatan “*Critical mass*” yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh antara kinerja perusahaan dengan wanita sebagai dewan direksi suatu perusahaan. Perusahaan hanya menggunakan kuota wanita sebagai jajaran dewan untuk menempati posisi tersebut, bukan karena kemampuan dan pengetahuan yang dibawa oleh jajaran wanita tersebut.

Namun disisi lain Adams and Ferreira (2009) berpendapat bahwa dengan adanya wanita sebagai direksi memiliki hubungan yang positif terhadap keefektifan suatu kinerja perusahaan. Sama hal nya dengan Oba & Fodio (2013) dalam penelitiannya mengemukakan bahwa wanita memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal ini mengindikasikan bahwa wanita dapat meningkatkan pendapatan perusahaan. Wanita memiliki sikap kehati-hatian yang tinggi,

cenderung menghindari risiko, dan lebih teliti dibandingkan dengan pria. Sisi ini lah yang menjadikan wanita tidak terburu – buru dalam mengambil keputusan. Untuk itu dengan adanya wanita dalam jajaran dewan direksi dapat membantu mengambil keputusan yang tepat dan berisiko lebih rendah (Kusumastuti et, al 2007). Selain itu keberagaman *gender* dapat meningkatkan kreativitas dan inovasi (Campbell dan Minguez-Vera, 2008)

Di Indonesia, banyaknya anggapan bahwa wanita hanya menjadi ibu rumah tangga masih menjadi *mindset* orang Indonesia yang akhirnya menyebabkan masih sedikit nya peluang para wanita untuk berkarir dan menduduki posisi tinggi pada perusahaan. Namun hal tersebut lambat laun semakin berkurang dengan adanya emansipasi wanita. Kusumastuti et, al (2007) dalam penelitiannya mengemukakan Data statistik Departemen Tenaga Kerja dan Transmigrasi menunjukkan bahwa jumlah penduduk wanita yang bekerja tahun 2005 dalam jenis pekerjaan tenaga kepemimpinan adalah sebanyak 37.801 jiwa (13%) dari total 290.464 penduduk yang bekerja sebagai tenaga kepemimpinan.

Begitu juga penelitian dari Rahmadhani & Adhariani (2015) Berdasarkan hasil studi *Centre for Governance, Institutions and Organisations* (CGIO) National Singapore University Business School (2012), persentase perempuan pada Dewan Komisaris dan Dewan Direksi perusahaan publik yang terdaftar di Indonesia Stock

Exchange (IDX) sebesar 11,6%. Dari nilai tersebut, sebesar 34% dewan perusahaan hanya memiliki satu wanita pada anggota dewan dan hanya 2,8% yang memiliki empat atau lebih perempuan anggota dewan. Dari data tersebut dapat diartikan bahwa keberadaan wanita sebagai jajaran dewan mulai banyak diperhatikan. Dengan keikutsertaan wanita sebagai Dewan Komisaris ataupun Dewan Direksi merupakan salah satu perwujudan bahwa wanita mampu bersaing dengan pria dalam partisipasinya membangun perekonomian.

6. Jumlah Dewan (*Board Size*)

Ukuran dewan merupakan salah satu variabel merupakan mekanisme dari *Corporate Governance* yang penting dalam hubungannya terhadap kinerja keuangan. Ukuran dewan dapat dihitung dengan banyaknya jumlah dewan komisaris dan dewan direksi yang berada dalam suatu perusahaan. Jumlah anggota dewan akan berpengaruh terhadap kecepatan dan efisiensi pengambilan keputusan. Karena dengan adanya sejumlah anggota dewan, perlu dilakukan koordinasi yang baik antar dewan komisaris maupun dewan direksi.

Al-Shammari dan Al-Saidi (2014) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa dalam teori keagenan, ukuran dewan yang kecil akan lebih efektif untuk mengontrol dan memonitor serta mengurangi pendominasian CEO. Sejalan dengan pendapat Al-Shammari dan Al-Saidi, Carter *et.al* (2003) mengemukakan bahwa ukuran dewan yang lebih kecil akan membuat kinerja keuangan yang lebih tinggi. Yang artinya adalah *Board size* dengan

kinerja keuangan berkorelasi negatif. Hal ini mengindikasikan bahwa dengan ukuran dewan yang semakin besar akan memberikan dampak yang tidak efisien dalam pengambilan keputusan perusahaan.

Sedangkan Darmadi (2010) menjelaskan bahwa di Indonesia, perusahaan besar mungkin cenderung memiliki ukuran dewan yang lebih besar karena kompleksitas bisnis mereka. Kinerja yang lebih baik dapat diharapkan dari jumlah anggota dewan manajemen yang lebih besar. Peneliti mendukung adanya hubungan antara ukuran dewan terhadap kinerja perusahaan.

7. Ukuran perusahaan (*Firm Size*)

Ukuran perusahaan merupakan salah satu variabel yang perlu diperhatikan, karena ukuran perusahaan dapat mempengaruhi kapasitas perusahaan dalam mencapai kinerja operasional yang lebih tinggi. Perusahaan besar umumnya lebih terdiversifikasi pada jenis bidang usaha yang dijalankan, sehingga risiko kegagalannya lebih kecil. Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan logaritma natural terhadap aset. Nilai total aset yang dimaksud adalah nilai total aset pada akhir tahun.

Al-Shammari dan Al- Saidi (2014) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan yang besar meningkatkan biaya keagenan yang lebih besar karena memungkinkan manajerial untuk meningkatkan pengawasan. Namun, ukuran perusahaan tidak mempengaruhi keberagaman *gender*,

dengan demikian ukuran perusahaan tidak mempengaruhi keputusan untuk menunjuk wanita dalam dewan Abdullah (2014).

8. Dewan Independen (*Board Independen*)

Direksi diklasifikasikan sebagai independen jika mereka tidak memiliki hubungan bisnis dengan perusahaan, tidak terkait dengan manajemen, dan bukan karyawan atau mantan karyawan. Adam & Feirra (2009) mengemukakan bahwa direksi yang tidak independen diklasifikasikan sebagai direksi yang merupakan karyawan saat ini, direksi terafiliasi yang memiliki hubungan bisnis atau keluarga yang signifikan dengan perusahaan. Djohari (2008) menjelaskan bahwa di dalam suatu perseroan, diwajibkan mempunyai sekurang kurangnya satu orang komisaris independen, yang berasal dari luar perusahaan serta tidak mempunyai hubungan bisnis dengan perusahaan atau afiliasinya. Dewan independen ini diharapkan dapat menciptakan keseimbangan berbagai kepentingan pihak, seperti pemegang saham utama, direksi, komisaris, manajemen, karyawan, maupun pemegang saham publik.

Dewan independen sangat penting dalam fungsi sebuah dewan untuk menarik pemegang saham terbaik. Keberagaman dapat meningkatkan dewan independen karena seseorang dengan *gender*, etnik dan latar belakang yang berbeda tidak mungkin bertanya kepada direksi dengan latar belakang yang lebih tradisional. Dalam kata lain, semakin beragam suatu dewan akan semakin aktif dewan tersebut karena direksi dengan

banyak karakteristik akan dipertimbangkan dari pihak luar (carter et.al :2003).

9. Pertumbuhan Perusahaan (*Growth*)

Pertumbuhan perusahaan sering dipakai sebagai tolak ukur dalam menilai perkembangan suatu perusahaan. Dalam dunia bisnis, pengertian pertumbuhan menunjukkan semakin meningkatnya ukuran dan aktivitas perusahaan dalam jangka panjang. Hal ini juga mengindikasikan seberapa baik perusahaan mempertahankan posisi ekonomi dan industri secara keseluruhan. Perusahaan yang mempunyai rasio pertumbuhan laba yang positif cenderung memiliki potensi untuk mendapatkan opini yang baik lebih besar. Pertumbuhan laba menunjukkan kemampuan perusahaan untuk dapat bertahan dalam kondisi persaingan.

10. Hutang (*Debt*)

Jansen & Meckling (1976) menjelaskan bahwa hutang dapat digunakan sebagai teknik yang efektif dalam mengurangi masalah agensi dan meningkatkan kinerja perusahaan. Penggunaan hutang dapat mencegah pengeluaran yang tidak penting. Hutang juga merupakan tatangan sebagai risiko yang akan mengarahkan manager untuk bekerja lebih keras dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Begitu juga dengan Alvarez (2012) yang mengemukakan bahwa penggunaan hutang yang tinggi akan menimbulkan ancaman kebangkrutan sehingga mengurangi *Agency Cost*. Semakin tinggi hutang di suatu perusahaan akan semakin

meningkatkan tingkat kontrol yang diberikan oleh pemegang saham atas manajemennya.

11. Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan adalah salah satu faktor yang dapat mengukur efektifitas dan efisiensi suatu organisasi dalam mencapai tujuannya. Kinerja keuangan juga menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan pada periode tertentu yang dapat diukur dengan berbagai macam indikator. Dalam Kamus Besar Bahasa Indonesia (hal 503) kinerja merupakan kata benda (*noun*) yang artinya 1. Sesuatu yang dicapai 2. Prestasi yang diperlihatkan 3. Kemampuan kerja.

Perusahaan yang memiliki kinerja perusahaan yang baik dapat menguntungkan bagi semua pihak yang terkait dalam proses yang dijalankan oleh perusahaan tersebut (*stakeholder*). Setiap badan usaha akan selalu mengukur dan menilai kinerja perusahaannya agar diketahui tingkat hasil nyata yang dicapai dalam badan usaha tersebut dalam kurun waktu tertentu, sehingga dibutuhkan kemampuan untuk menganalisis kinerja perusahaan tersebut. Analisis keuangan dapat dilakukan oleh pihak dari dalam (*internal*), luar (*eksternal*) seperti kreditur ataupun investor.

Pengukuran kinerja keuangan perusahaan dapat dibedakan menjadi dua pendekatan, yaitu pendekatan berbasis ukuran akuntansi dan pendekatan berbasis ukuran pasar. Data akuntansi menggambarkan kinerja perusahaan dimasa lalu, sedangkan pengukuran rasio berdasarkan pasar didasarkan pada harga saham perusahaan, yang secara konseptual

menggambarkan persepsi pasar terhadap kinerja perusahaan di masa mendatang.

Menilai kinerja perusahaan berdasar akuntansi dapat dilakukan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan misalnya rasio likuiditas, efisiensi, leverage, dan rasio profitabilitas atau menggunakan *Economic Value Added* (EVA) yang disebut sebagai konsep pengukuran kinerja yang sesuai dengan tujuan maksimalkan kemakmuran pemegang saham. Dalam penelitian terdahulu mengenai keberagaman *gender*, pengukuran kinerja keuangan berdasarkan pendekatan akuntansi yang paling banyak digunakan ROA dan ROE, dimana ROA dan ROE merupakan rasio profitabilitas.

Penelitian diversitas anggota dewan yang menggunakan ROA dan ROE dalam mengukur kinerja keuangan berdasarkan pendekatan akuntansi antara lain adalah Adams dan Ferreira (2009), Rovers (2011), Alvarez *et.al* (2011), Kilic (2015), Abdullah (2013), Al-Shammari dan Al-Saidi (2014), Alvarado *et.al* (2011), Joecks *et.al* (2012) dan Darmadi (2010). Karena adanya kelemahan dari pengukuran berbasis akuntansi maka para akademisi, merekomendasi untuk mengukur kinerja perusahaan berbasis pasar.

Pengukuran kinerja keuangan berbasis pasar dapat dihitung dengan dengan *Earning Pershare* (EPS), *Market to Book Ratio*, *Price Per Earning*, dan Rasio *Tobin's q*. Pengukuran kinerja keuangan berbasis pasar

yang paling sering digunakan dalam penelitian diversitas *gender* adalah rasio *Tobin's q*. Perusahaan dengan nilai *Tobin's Q* yang tinggi biasanya memiliki *brand image* perusahaan yang sangat kuat, sedangkan perusahaan yang memiliki nilai *Tobin's Q* yang rendah umumnya berada pada industry yang kompetitif.

Penelitian mengenai diversitas *gender* yang menggunakan rasio *Tobin's q* sebagai penilaian kinerja perusahaan diantaranya adalah Adams dan Ferreira (2009), Nakagawa dan Schreiber (2014), Alvarez *et.al* (2012), Abdullah (2013), Al-Shammari dan Al-Saidi (2014), Campbell & Minguez-Vera (2008), Darmadi (2010) dan Carter *et.al* (2003). Pengukuran kinerja berbasis pasar dianggap lebih kebal terhadap distorsi yang dimasukan dalam praktek tipu daya managerial atau kaidah akuntansi, dengan asumsi bahwa pasar yang efisien dapat dilihat melalui distorsi seperti itu.

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan pengukuran kinerja keuangan perusahaan berbasis akuntansi yang diproksikan oleh ROA (*Return on Asset*) dan pengukuran kinerja keuangan berbasis pasar yang diproksikan oleh rasio *Tobin's q*.

B. Hasil Penelitian yang relevan

Mirza *et.al* (2012) telah melakukan penelitian mengenai keberadaan wanita pada dewan direksi dan pengaruhnya terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini dilakukan di Pakistan dengan sampel sebanyak

395 perusahaan non finansial yang terdaftar di *Karachi Stock Exchange* (KSE). Periode penelitian ini adalah pada tahun 2004- 2009. Seluruh data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 572 data. Hasilnya menunjukkan bahwa keberadaan wanita pada dewan direksi tidak berpengaruh atau berkorelasi negatif terhadap kinerja perusahaan. Alasannya mungkin orang percaya bahwa perempuan memiliki sifat emosional, agresif, *risk averse*, tidak percaya diri dan kurang berpendidikan dan beberapa hambatan lainnya yang tidak terlihat yang dijadikan alasan bagi masyarakat agar perempuan tetap pada posisi yang lebih rendah.

Rovers (2011) dalam penelitiannya yang berjudul *Women on boards and firm performance* menggunakan 99 perusahaan yang terdaftar di *Amsterdam Euronext Stock Exchange*. Dalam penelitian ini peneliti hanya menggunakan perusahaan berdomisili di Belanda yang tercatat menurut undang – undang. Data yang digunakan oleh peneliti berdasarkan tahun 2005 – 2007. Terdapat 69 % perusahaan yang tidak memiliki wanita sebagai direktur dan hanya 31% saja perusahaan yang memiliki wanita yang menjabat sebagai direktur. Penelitian ini 3 perhitungan yang diadopsi dari Catalyst (2007), Mc Kingsey (2007) dan perhitungan relatif. Kinerja perusahaan diukur berdasarkan *Return on Equity (ROE)*, *Return on Sales (ROS)*, dan *Return on Investmen Capital (ROIC)* yang diadaptasi dari Catalyst (2007), sedangkan berdasarkan Mc Kingsey (2007) kinerja

perusahaan diukur berdasarkan *Return on Asset (ROA)*, *Operating Result (EBIT)* dan pertumbuhan harga saham.

Hasilnya adalah berdasarkan perhitungan yang diadopsi oleh Catalyst (2007), perusahaan yang menjadikan wanita sebagai direktur lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menjadikan wanita sebagai direktur yang mana hasilnya adalah rata – rata nilai ROE pada perusahaan yang menjadikan wanita sebagai direktur sebesar 23.3% sedangkan rata rata ROE pada perusahaan yang tidak menjadikan wanita sebagai direktur hanya 11.1 %. Sedangkan ROS dan ROIC perusahaan yang menjadikan wanita sebagai direktur 17% dan 54% lebih besar dibandingkan dengan yang perusahaan yang tidak menjadikan wanita sebagai direktur.

Sedangkan hasil yang didapatkan berdasarkan Mc Kingsey (2007) bahwa ROE lebih besar sebesar 56% , EBIT lebih besar sebesar 17% dan *Stock Price* lebih besar sebesar 8% dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menjadikan wanita sebagai direktur. Namun untuk TSR hasilnya lebih kecil sebesar 9%. Penelitian ini juga menggunakan analisis regresi dimana hasilnya adalah keberadaan wanita dan kehadiran wanita sebagai direktur di perusahaan positif signifikan namun TSR negatif dan tidak signifikan terhadap ROE.

Yukiko (2014) telah melakukan penelitian mengenai hubungan antara kinerja perusahaan dengan rasio wanita sebagai manager perusahaan. Kinerja perusahaan diproksikan dengan menggunakan *Tobin's Q*.

Penelitian tersebut menggunakan 379 perusahaan yang data nya berasal dari *Nikkei Economi Electronic Databank System* (NEEDS) dan 464 perusahaan yang data nya berasal dari *Bloomberg* yang berfokus pada perusahaan industri. Periode yang digunakan adalah pada tahun 2007 dan 2013. Peneliti menggunakan *Cross-Sectional OLS Regression Models* untuk menjelaskan bagaimana kinerja keuangan perusahaan dapat dipengaruhi oleh keberagaman *gender* di suatu perusahaan dan juga peneliti menggunakan *Two-Stage Least Squares Regression Analysis* (2SLS).

Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa dari ketiga variabel tentang rasio wanita memiliki hubungan yang positif signifikan terhadap *Tobin's Q*, sedangkan keberagaman *gender* yang di representasikan oleh *Blau's Index* memiliki hubungan yang positif signifikan terhadap *Tobin's Q*.

Alvarez *et.al* (2012) yang berasal dari *Universidad de Salamanca* melakukan penelitian mengenai wanita yang memiliki kepemilikan saham di perusahaan, wanita sebagai direktur, wanita sebagai *Top Manager* dan kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan diproksikan dengan *Tobin's Q*, *Return on Asset (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, *Return on Sales (ROS)*, *Net Return on Asset (ROAN)*, *Gross Margin*, dan *Efficiency* dari suatu perusahaan. Penelitian ini menggunakan 117 perusahaan yang terdiri dari berbagai sektor yang terdaftar pada *Madrid Stock Exchange*. Peneliti juga mengambil data dari CNMV (*Securities Markets Commission*) database.

Hasilnya menunjukkan bahwa hubungan keberadaan wanita pada kinerja perusahaan cenderung negatif atau tidak signifikan. Adanya hasil yang tidak signifikan secara merata pada variabel memberikan dampak bahwa hasilnya tidak saling mempengaruhi.

Kilic (2015) dalam penelitiannya yang berjudul *The Effect of Board Diversity on the Performance of Banks: Evidence from Turkey*, menganalisis hubungan antara keberadaan direktur wanita, direktur yang berasal dari luar negeri, dan pengaruhnya terhadap kinerja perbankan. *Return on Asset (ROA)* dan *Return on Equity (ROE)* digunakan sebagai perhitungan untuk kinerja perbankan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 26 bank dan 160 observasi. Data yang digunakan berdasarkan annual report yang dimiliki oleh setiap bank dan website dari *Bank Association of Turkey (BAT)* pada periode 2008 sampai dengan 2012. Peneliti menggunakan *Pearson Correlation Analysis* dan *Panel data Analysis* sebagai metodologi penelitiannya.

Hasilnya dari penelitiannya adalah keberadaan direktur wanita, direktur yang berasal dari luar negeri yang diproksikan sebagai *Board Diversity* berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja bank. Hal ini menyatakan bahwa tidak ada hasil yang mendukung wanita sebagai direktur dalam perspektif kinerja keuangan.

Abdullah (2013) meneliti mengenai penyebab keberagaman *gender* dalam perusahaan besar di Malaysia. Variabel bebas yang digunakan

dalam penelitian ini adalah Keberadaan wanita sebagai dewan, proporsi wanita sebagai dewan, *Board Independence*, *Board Size*, keberadaan keluarga sebagai direktur perusahaan atau yang disebut dengan *Family Directors*. Sedangkan untuk variabel terikatnya adalah kinerja keuangan yang diproksikan oleh *Tobin's q* dan *Return on Asset*. Total sampel yang digunakan sebanyak 100 perusahaan non keuangan yang terdaftar di *Malaysian Stock Exchange*.

Peneliti menggunakan sampel non keuangan karena menurutnya untuk menghindari efek bias yang disebabkan oleh perbedaan persyaratan untuk perusahaan keuangan yang diberlakukan oleh Bank *Central*. Hasil dari penelitian tersebut yang berdasarkan dari *Pearson Correlation Analysis* menyatakan bahwa keberagaman *gender* dengan *Board Size* berpengaruh positif dan signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa wanita memungkinkan lebih banyak ditemukan di dewan direksi. Keberadaan wanita dengan adanya hubungan keluarga juga berkorelasi positif namun tidak signifikan. Sedangkan hubungan keberagaman *gender* berkorelasi negatif dan signifikan dengan kinerja keuangan.

Peneliti menyimpulkan bahwa meskipun telah banyak perusahaan yang menetapkan wanita sebagai jajaran dewan telah meningkat, namun sebagian besar perusahaan hanya memiliki satu wanita sebagai jajaran dewan mereka. Hal ini menyebabkan banyak orang percaya bahwa penunjukan perempuan sebagai jajaran dewan tersebut merupakan hasil dari *Tokenism* daripada niat tulus jajaran dewan untuk menjadi beragam

Gender. Tokenism adalah kecenderungan untuk melakukan sesuatu hanya untuk formalitas saja, tidak berdasarkan suatu niat untuk mencapai tujuan dasarnya.

Al- Shanmari dan Al-Saidi (2014) dalam penelitiannya yang berjudul *Kuwaiti and Firm Performance* mengemukakan bahwa kehadiran wanita Kuwait bukanlah menjadi mekanisme yang efektif untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel yang berasal dari perusahaan yang terdaftar di *Kuwait Stock Exchange* pada tahun 2009-2011 dengan menggunakan 121 perusahaan. *OLS Regression Analysis* digunakan oleh peneliti untuk menginterpretasikan keberadaan wanita sebagai direktur dan keberadaan wanita sebagai kepala direktur pada kinerja perusahaan.

Berdasarkan hasil dari *OLS Regression Analysis* proporsi wanita sebagai direktur berkorelasi negatif dengan kinerja perusahaan dimana signifikan terhadap ROA. Sedangkan *Ownership* berkorelasi negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan oleh *Tobin's q* dan ROA. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja akan lebih baik dengan konsentrasi kepemilikan yang lebih tersebar.

Alvarado *et.al* (2011) menganalisis hubungan antara keberagaman *gender* pada dewan direksi dan kesuksesan suatu bisnis. Peneliti menggunakan sampel yang terdaftar di *Madrid Stock Exchange* pada periode 2005 sampai 2007. Data yang diperoleh oleh peneliti berasal dari

Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (SABI). Sebanyak 146 telah dianalisis oleh peneliti. Hasilnya menunjukkan bahwa bukti empiris tidak konklusif mengenai dampak keberagaman *gender* pada tata kelola perusahaan, kinerja bisnis dan nilai bisnis yang juga tidak menghasilkan efek langsung pada berbagai ukuran profitabilitas perusahaan.

Joeks *et.al* (2012) pada penelitiannya yang berjudul *Gender Diversity in the Boardroom and Firm Performance: What Exactly Constitutes a “Critical Mass?”* meneliti hubungan keberagaman *gender* dengan kinerja perusahaan berdasarkan *Critical Mass Theory*. Data yang diperoleh oleh peneliti adalah sebanyak 151 perusahaan yang terdaftar di *German Stock Exchange* yang mana dalam periode 2000 – 2005.

Pada penelitiannya mereka menggunakan *Return on Asset* sebagai variabel terikat nya dan *gender diversity, uniform board, skewed board, titled board, & balance board* sebagai variabel bebasnya. *Uniform Board* adalah grup yang mana semua member didalamnya memiliki karakteristik yang sama. *Skewed Board* adalah grup yang mana ada satu tipe yang dominan dan beberapa minoritas mengontrol grup dan budaya mereka. *Tilted Board* adalah grup dimana distribusi nya kurang ekstrim, yaitu kelompok minoritas dapat bersekutu dan mempengaruhi budaya suatu grup. Sedangkan *Balance Group* adalah mayoritas dan minoritas menjadi potensi bagi subgrup dimana perbedaan *gender* tidak penting.

Peneliti menggunakan *OLS Regression* dalam menganalisis hasilnya. Hasilnya adalah berdasarkan *Theory Critical Mass*, *Skewed Board* mengungguli *Tilted Board*. Peneliti menemukan pada *Critical Mass Theory* bahwa perempuan dalam *Tilted Board* mencapai persentase 20 % sampai 40 %. Hal ini menyatakan bahwa tidak terbukti secara kuat adanya hubungan *gender* dengan kinerja.

Thanh *et al* (2015) meneliti hubungan antara keberagaman *gender* pada 70 bank terbesar di ASEAN terhadap kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan diukur dengan *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE). Sedangkan variabel independen yang digunakan adalah persentase keberadaan wanita pada jajaran atas manajemen dan keberadaan wanita pada jajaran dewan direksi. Hasilnya menunjukkan bahwa keberadaan wanita pada top manajemen maupun direksi memiliki hubungan yang positif dan signifikan pada kinerja perusahaan. Namun, keberadaan wanita pada direksi memiliki hubungan yang netral dengan kinerja perusahaan Malaysia. Total aset yang dijadikan variabel kontrol memiliki hubungan yang positif terhadap kinerja perusahaan. Penelitian ini juga menyarankan bahwa upaya manajerial dan legislatif akan lebih seimbang dengan adanya wanita sebagai kandidat dalam dewan direktur dan eksekutif puncak, untuk mendapatkan tata kelola perusahaan yang lebih baik.

Faten Lakhal *et.al* (2015) dari *University of Sousse Tunisia*, meneliti hubungan antara wanita sebagai *Top Management* dengan laba perusahaan. Dalam penelitian nya yang berjudul *Do Women On Boards*

And In Top Management Reduce Earnings Management? Evidence In France mereka menggunakan 170 perusahaan Perancis yang terdaftar di *CACALL Share Index* dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2011. Data yang diperoleh oleh peneliti merupakan hasil dari mengunduh pada website AMF (*Autorités des Marchés Financiers*) untuk *annual report* sedangkan untuk data keuangan peneliti mendapatkan data dari *Thomson One Banker database*.

Dalam penelitian nya mereka menggunakan *Total Accrual in year*, *ROA* dan *Market to Book Ratio* sebagai perhitungan laba. Dan menggunakan wanita, wanita sebagai CEO, CFO dan dewan komisaris sebagai variabel diversitas *gender*. Hasilnya menunjukkan bahwa proporsi wanita dalam dewan direksi atau komisaris mengurangi laba manajemen. Pada dasarnya wanita lebih mungkin untuk mendeteksi adanya manipulasi laba untuk menghindari risiko litigasi dan kehilangan reputasi karena mereka tidak mudah mendapatkan posisi tersebut.

Penelitian ini juga menunjukkan korelasi negatif antara setidaknya ada 3 wanita dalam dewan komisaris dengan laba perusahaan. Hasil ini didukung oleh teori *Critical Mass* dan menunjukkan bahwa dengan meningkatkan jumlah wanita pada dewan direksi melalui peraturan dan perundang undangan, perusahaan Perancis akan lebih cenderung meningkatkan efektifitas dewan untuk meningkatkan laba lebih baik.

Oba dan Fodio (2013) membuat penelitian yang berjudul *Boards' Gender Mix as a Predictor of Financial Performance in Nigeria: An Empirical Study*. Dalam penelitian tersebut mereka meneliti hubungan antara keberadaan wanita dan proporsi wanita sebagai dewan direksi dengan kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *Return on Capital Employed*. Mereka menggunakan 30 perusahaan pada periode 2005-2007 yang terdaftar di *Nigeria Stock Exchange*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kehadiran wanita dan proporsi wanita sebagai dewan direksi memiliki hubungan yang positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa banyaknya kehadiran wanita sebagai dewan direksi berhubungan dengan lebih banyak pendapatan yang diterima perusahaan.

Yasser (2012) dari *University Malaysia Sarawak* menganalisis hubungan antara keberagaman *gender* dan efeknya terhadap kinerja perusahaan. Penelitian nya ini berjudul *Affects of Female Directors on Firms Performance in Pakistan*. Peneliti menggunakan 90 perusahaan yang terdapat di *KSE 100 Index* pada tahun 2008 sampai dengan 2010. Variabel bebas yang digunakan adalah -persentasi wanita sebagai direksi, *dummy* wanita sebagai dewan direksi, *dummy* wanita sebagai CEO dan variabel terikat yang digunakan adalah *Earning Value Added* (EVA).

Hasilnya menunjukkan bahwa keberadaan wanita sebagai CEO pada tahun 2008 berkorelasi negatif dan positif tidak signifikan pada tahun 2009 dan 2010 terhadap EVA. Keberadaan wanita sebagai direksi pada tahun

2008, 2009 dan 2010 berkorelasi positif dan tidak signifikan terhadap EVA. Proporsi wanita sebagai dewan direksi pada tahun 2008 berkorelasi positif tidak signifikan tetapi memiliki hubungan positif tidak signifikan pada tahun 2009 dan 2010 terhadap EVA. Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada bukti bahwa adanya hubungan antara diversitas *gender* dan kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan oleh EVA.

Shafique *et.al* (2014) Dalam penelitian yang berjudul “*Impact of Boards Gender Diversity on Firms Profitability: Evidence from Banking Sector of Pakistan*” ini, peneliti mencoba meneliti hubungan antara keberagaman *gender* pada jajaran dewan dengan profitabilitas pada perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari 6 bank yang terdaftar di *Karachi Stock Exchange* (KSE). Bank tersebut adalah *Allied Bank, Al-Falah Bank, State bank of Pakistan, Silk Bank, MCB, dan First Women Bank*. Periode yang digunakan dalam penelitian ini adalah pada tahun 2008 sampai dengan 2012.

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik analisis dan *corelation and regresion analysis*. Variabel independen yang digunakan adalah *number of women on board, percentage women on board* dan *Female CEO* sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah ROA yang merupakan proksi dari kinerja keuangan perusahaan. Jumlah wanita pada jajaran dewan berkorelasi positif dan signifikan terhadap ROA. Sedangkan keberadaan wanita pada dewan dan CEO wanita berkorelasi negatif tidak signifikan terhadap ROA.

Julizaerma dan Zulkarnain (2012) meneliti pengaruh keragaman *gender* pada jajaran dewan dengan kinerja perusahaan. Sampel yang digunakan pada penelitian ini sebanyak 280 perusahaan yang terdaftar di Bursa Malaysia yaitu Main dan ACE pada tahun 2008 sampai dengan 2009. Teknik *random sampling* digunakan dalam penelitian ini untuk merepresentatifkan keberadaan wanita. Analisis data yang digunakan oleh peneliti adalah *Ordinary Least Square Regression*. Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Board Size*, *Firm Size*, *Firm age*. Hasilnya menunjukkan bahwa diversitas *gender* terhadap kinerja perusahaan berpengaruh positif dan signifikan.

Ringkasan mengenai hasil penelitian terdahulu disajikan pada tabel II.1.

Tabel II.1
Hasil Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Sampel dan Periode	Variabel	Hasil
1.	Mirza <i>et al</i> (2012)	359 perusahaan di Pakistan pada periode 2004-2009	Variabel bebas : <i>Rasio of female director</i> dan <i>rasio hutang</i> Variabel terikat: -ROA -ROE	<i>Rasio of female director</i> berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.
2.	Mijntje Lu'ckerath-Rovers (2011)	99 perusahaan di Amsterdam dan periode penelitian 2005-2007.	Variabel bebas : -Presence women in the board (dummy) -percentage women in the board Variabel Terikat : -ROE, -ROS -ROIC -EBIT -Stock Price -TSR Variabel kontrol: -Board Size -Firm Size	Terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara keberadaan wanita & presentasi wanita sebagai direktur terhadap ROE.
3.	Nakagawa dan Schreiber (2014)	397 perusahaan di Jepang dan periode penelitian pada tahun 2007 dan 2013	Variabel Bebas : - <i>Female manager rasio</i> - <i>Female manager relative rasio</i> - <i>Female manager ratio 2006</i> - <i>Manager rasio Blau index</i> - <i>employee rasio Blau index</i> Variabel Terikat : -Tobin's Q Variabel kontrol : -Firm Size -ROA -Globalization -Operating cash flow	Rasio wanita sebagai manager dan diversitas <i>gender</i> memiliki hubungan positif terhadap kinerja perusahaan.
4	Alvarez <i>et.al</i> (2012)	117 perusahaan di Madrid pada periode 2004-2006.	Variabel bebas : -wanita yang memiliki kepemilikan saham perusahaan -wanita sebagai direktur	Dengan adanya hasil negatif dan tidak signifikan secara merata, maka dapat disimpulkan bahwa variabel bebas dalam penelitian ini tidak berpengaruh terhadap kinerja

			-Top Manager yang diduduki oleh wanita Variabel Terikat : -<i>Tobin's Q</i> -ROE -ROS -ROAN -Gross Margin -Efficiency Variabel Kontrol: -ROA	perusahaan.
5.	Kilic (2015)	26 Bank di Turki pada periode 2008 – 2012.	Variabel bebas: -<i>Presence of women director</i> -<i>Presentage of women director</i> -<i>Presence of foreign director</i> -<i>Proportion of foreign director</i> -<i>Nationality diversity</i> -<i>Gender diversity</i> Variabel Bebas: -ROA -ROE Variabel Kontrol: -Firm Size -Board Size -Prop. Indep	Hasilnya seluruh variabel bebas berkorelasi negatif dengan kinerja bank.
6.	Abdullah (2013)	100 perusahaan di Malaysia pada periode 2007.	Variabel bebas : -<i>presence of women on the board</i> -<i>proportion of women directors to board size</i> -<i>Board Independence</i> -<i>Board size</i> -<i>Family directors</i> Variabel Terikat : -ROA -<i>Tobin's Q</i> Variabel Kontrol : -Size	Keberagaman <i>gender</i> berkorelasi negatif dan signifikan dengan kinerja keuangan perusahaan.
7.	Al-Shammari dan Al-Saidi (2014)	121 perusahaan di Kuwait pada periode 2009 - 2011	Variabel Bebas: -<i>Precentage women on the board</i> Variabel Terikat: -<i>Tobin's Q</i> -ROA Variabel Kontrol:	<i>Precentage women on the board</i> berkorelasi negatif terhadap kinerja perusahaan.

			board size, ownership concentration, debt ratio, firm size, firm age, dan industry type	
8.	Alvarado <i>et.al</i> (2011)	146 perusahaan di Madrid pada periode 2005 sampai 2007.	Variabel bebas : -ROA -ROE -gross sales -Tobin's Q Variabel terikat : -percentage number of women Variabel Kontrol: - Board size -sector -dewan independen -size -duality -meeting	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ada beberapa perempuan dalam jajaran dewan, dan keragaman gender tidak memiliki hubungan dengan kesuksesan bisnis
9.	Joeks <i>et al</i> (2012)	151 perusahaan di German pada periode 2000-2005.	Variabel bebas: -gender diversity -uniform board -skewed board -titled board -balance board Variabel terikat : - ROA	Keberagaman gender berkorelasi negatif dengan kinerja perusahaan.
10.	Tran Thi Thanh Tu <i>et al</i> (2015)	70 bank di ASEAN pada periode 2009 sampai dengan 2013	Variabel Bebas: -Gender Diversity in board management - Board of Director of corporate business Variabel terikat : -ROA -ROE Variabel kontrol: -Board directors -Board managemen -Firm Size	Persentase Gender diversity dan Board of Director berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan.
11.	Faten Lakhal <i>et.al</i> (2015)	170 perusahaan di Perancis pada periode 2008 sampai dengan 2011.	Variabel bebas : - Women 3women - womCFO - WOMCEO - WOMChair Variabel terikat : - ROA - Market to book ratio Kontrol variabel:	Hasil menunjukkan bahwa korelasi women, 3women berpengaruh negatif terhadap laba manajemen.

			-boardsize, firm size, board indep, leverage, ownership dispersion	
12.	Oba dan Fodio (2013)	30 perusahaan di Nigeria pada periode 2005- 2007.	Variabel bebas : -kehadiran wanita sebagai dewan direksi -proporsi wanita sebagai dewan direksi -Blau index Variabel terikat : -Return on Capital Employed Kontrol Variabel : -Board size	Hasilnya menunjukkan bahwa kehadiran wanita dan proporsi wanita sebagai dewan direksi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.
13.	Yasser (2012)	90 perusahaan di Malaysia, periode pada tahun 2008- 2010.	Variabel bebas : -persentasi wanita sebagai direksi -Dummy wanita sebagai dewan direksi -Dummy wanita sebagai CEO Variabel Terikat : -Economic Value Added Variabel Kontrol: -board size -Firm Size	Tidak terdapat hubungan antara diversitas <i>gender</i> dengan kinerja keuangan perusahaan.
14.	Shafique et al (2014)	6 Bank di Pakistan dan periode 2008 sampai 2012.	Variabel bebas: -proporsi wanita -Kehadiran wanita jajaran dewan - CEO wanita Variabel Terikat : -ROA	Jumlah wanita pada jajaran dewan berkorelasi positif dan signifikan terhadap ROA. Sedangkan Keberadaan wanita pada dewan dan CEO wanita berkorelasi negatif tidak signifikan terhadap ROA.
15.	Julizaerma dan Sori (2012)	280 perusahan pada periode 2008 - 2009	Variabel bebas : - <i>percentage of</i> <i>women directors</i> Variabel terikat : -ROA -Number of Meeting Variabel Kontrol: -board size -Firm size -firm age	Hasilnya menunjukkan bahwa perusahaan yang beroperasi di lingkungan yang kompleks dengan memiliki proporsi wanita sebagai pekerja yang tinggi berkorelasi positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Sumber : diolah oleh penulis

C. Kerangka Pemikiran

1. Keberadaan wanita pada dewan komisaris berpengaruh terhadap kinerja perusahaan keuangan

Teori agensi menjelaskan hubungan perusahaan yang ditunjuk sebagai agen dengan prinsipal yang mana merupakan pihak eksternal perusahaan. Hubungan antar agen dan prinsipal pada hakikatnya terdapat pemisah dimana adanya kepentingan yang berbeda untuk dapat menguntungkan salah satu pihak diantara mereka. Untuk mengatasi masalah yang terjadi antara agen dan prinsipal tersebut dibutuhkannya anggota dewan yang potensial. Dalam mengakses atau mengelola sumber daya nya, perusahaan akan tergantung pada anggota dewan nya.

Dengan memiliki anggota dewan yang potensial, maka perusahaan akan mendapatkan sumber daya lain yang potensial juga. Hal tersebut dapat mengurangi adanya ketergantungan perusahaan pada pihak eksternal. Adanya teori ketergantungan (*Resource Dependency Theory*) menjelaskan bagaimana suatu perusahaan bergantung kepada pihak eksternal. Teori ketergantungan ini dapat dijadikan dasar oleh perusahaan untuk mengelolah perusahaan agar dapat mengurangi ketergantungan pada pihak eksternal.

Untuk mengurangi permasalahan tersebut, keberagaman pada anggota dewan dapat dijadikan solusi. Keberagaman anggota dewan dapat dijadikan pertimbangan untuk para investor. Selain itu, investor

akan akan memberikan perhatian lebih kepada tata kelola (*Corporate Governance*) perusahaan sebelum membuat keputusan investasi. Selain dapat mengurangi masalah keagenan, tata kelola perusahaan juga dapat dijadikan investor terhadap apa yang telah diinvestasikan. Keberagaman anggota dewan pada perusahaan juga diatur oleh tata kelola perusahaan, dimana salah satu prinsip dari tata kelola perusahaan adalah kesetaraan dan kewajaran. Prinsip tersebut mengharuskan perusahaan memberikan kesempatan yang sama kepada karyawan ataupun seluruh anggota dewan tanpa membedakan ras, *gender*, kebangsaan dan kondisi fisik.

Adanya keberagaman *gender* diharapkan mampu mengatasi masalah pada teori-teori yang telah dijelaskan. Keberagaman *gender* pada dewan direksi atau komisaris ini dapat diproksikan dengan adanya keberadaan wanita sebagai dewan direksi ataupun dewan komisaris. Namun, pada penelitian ini, peneliti hanya akan membahas mengenai keberagaman *gender* saja karena terlihat dari penelitian-penelitian sebelumnya, (dapat dilihat pada tabel 2.1) masih terdapat ketidakkonsistennya antara diversitas *gender* terhadap kinerja perusahaan.

Wanita memiliki peran pemantauan yang efektif sebagai peran tata kelola perusahaan yang penting. Sebagai jajaran dewan, pada dasarnya wanita lebih mungkin untuk mendeteksi laba dan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan (Ikhmal et.al: 2015).

Begitu juga menurut Oba dan Fodio (2013) yang menyatakan bahwa dengan adanya keberadaan wanita sebagai dewan direksi akan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Hal tersebut mengindikasikan bahwa keberadaan wanita sebagai dewan direksi terkait dengan meningkatnya pendapatan. Begitu juga dengan Rovers (2009) yang menjelaskan bahwa hal yang membedakan wanita dan pria adalah sikap wanita yang memiliki hubungan lebih baik dengan pemangku kepentingan yang relevan di semua tingkat perusahaan, yang juga meningkatkan reputasi perusahaan. Adam & Feirra (2009) mengemukakan bahwa wanita juga lebih sedikit memiliki masalah kehadiran dan memiliki kemampuan lebih untuk pengawasan dibandingkan dengan pria. Berdasarkan uraian kerangka pemikiran tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : Keberadaan wanita pada dewan komisaris berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2005 – 2014

2. Pengaruh Keberadaan wanita pada dewan direksi berpengaruh terhadap kinerja perusahaan keuangan

Beberapa penelitian mengindikasikan bahwa terdapat pengaruh antara keberadaan wanita pada dewan direksi terhadap kinerja perusahaan. Carter et al (2003) dengan menggunakan perusahaan dari US Fortune 500 mengindikasikan bahwa perusahaan

dengan sekurangnya satu perempuan dalam anggota dewan akan berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q. Sedangkan menurut Yasser (2012) dalam penelitiannya di negara Malaysia yang mana hasilnya menunjukkan bahwa Keberadaan wanita sebagai direksi pada tahun 2008, 2009 dan 2010 berkorelasi positif dan tidak signifikan terhadap EVA. Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada bukti bahwa adanya hubungan antara diversitas *gender* dan kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan oleh EVA.

Nathania (2014) mengindikasikan bahwa *Female Director* berpengaruh signifikan terhadap ROA. Hal ini disebabkan karena nilai ROA cenderung dipengaruhi oleh aktivitas internal perusahaan. Aktivitas internal perusahaan sendiri akan dipengaruhi oleh pengambilan keputusan yang dilakukan oleh dewan perusahaan. Wanita cenderung bersifat *risk averse* dan menerapkan prinsip kehati-hatian, hal ini secara tidak langsung akan memberikan dampak terhadap kinerja internal perusahaan. Berdasarkan uraian kerangka pemikiran tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂ : Keberadaan wanita pada dewan direksi berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2005 – 2014

3. Pengaruh Proporsi wanita pada dewan komisaris berpengaruh terhadap kinerja perusahaan keuangan.

Selain menggunakan proksi keberadaan wanita pada dewan komisaris dan direksi, keberagaman gender pada dewan komisaris dan direksi dapat diproksikan dengan proporsi wanita. Darmadi (2011) mengemukakan bahwa di Indonesia, proporsi wanita sebagai top eksekutif adalah sebesar 11.2 persen dari rata rata, yang mana lebih besar dari dari beberapa negaa di Eropa. Adams dan Feirra (2009) mengindikasikan bahwa persentase wanita pada anggota dewan memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan yang mana menggunakan Tobin's Q dan ROA. Kehadiran perempuan pada dewan direksi dapat mengurangi masalah *agency* dan meningkatkan *controlling* dan *monitoring* di dalam perusahaan. Wanita sebagai dewan direksi akan lebih banyak menanyakan hal yang tidak akan ditanyakan oleh pria sebagai dewan direksi. Sedangkan Francoeur et al (2008) pada penelitiannya di Kanada menunjukkan bahwa proporsi wanita sebagai anggota dewan memiliki pengaruh positif dan signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa keberadaan wanita pada wanita pada bisnis secara eksplisit hanya untuk meningkatkan kebijakan perusahaan.

Campbell and Minguez-Vera (2008) pada penelitiannya di Spanyol menyatakan bahwa *gender diversity* yang dihitung berdasarkan persentase wanita pada anggota dewan memiliki

pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Keberadaan wanita pada perusahaan akan meningkatkan nilai pemegang saham apabila keberadaan wanita tersebut dapat memberikan perspektif baru dalam pembuatan keputusan pada jajaran dewan. Berdasarkan uraian kerangka pemikiran tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃ : Proporsi wanita pada dewan komisaris berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2005 – 2014

4. Pengaruh Proporsi wanita pada dewan komisaris berpengaruh terhadap kinerja perusahaan keuangan.

Mirza et al (2012) dalam penelitian mengenai keberadaan wanita pada dewan direksi dan pengaruhnya terhadap kinerja keuangan perusahaan menunjukkan bahwa keberadaan wanita pada dewan direksi tidak berpengaruh atau berkorelasi negatif terhadap kinerja perusahaan. Alasannya mungkin orang percaya bahwa perempuan memiliki sifat emosional, agresif, *risk averse*, tidak percaya diri dan kurang berpendidikan dan beberapa hambatan lainnya yang tidak terlihat yang dijadikan alasan bagi masyarakat agar perempuan tetap pada posisi yang lebih rendah. Begitu juga dengan hasil penelitian dari Abdullah (2013) menyatakan bahwa keberagaman *gender* dengan *Board Size* berpengaruh positif dan signifikan. Hal ini

mengindikasikan bahwa wanita memungkinkan lebih banyak ditemukan di dewan direksi. Keberadaan wanita dengan adanya hubungan keluarga juga berkorelasi positif namun tidak signifikan. Sedangkan hubungan keberagaman *gender* berkorelasi negatif dan signifikan dengan kinerja keuangan.

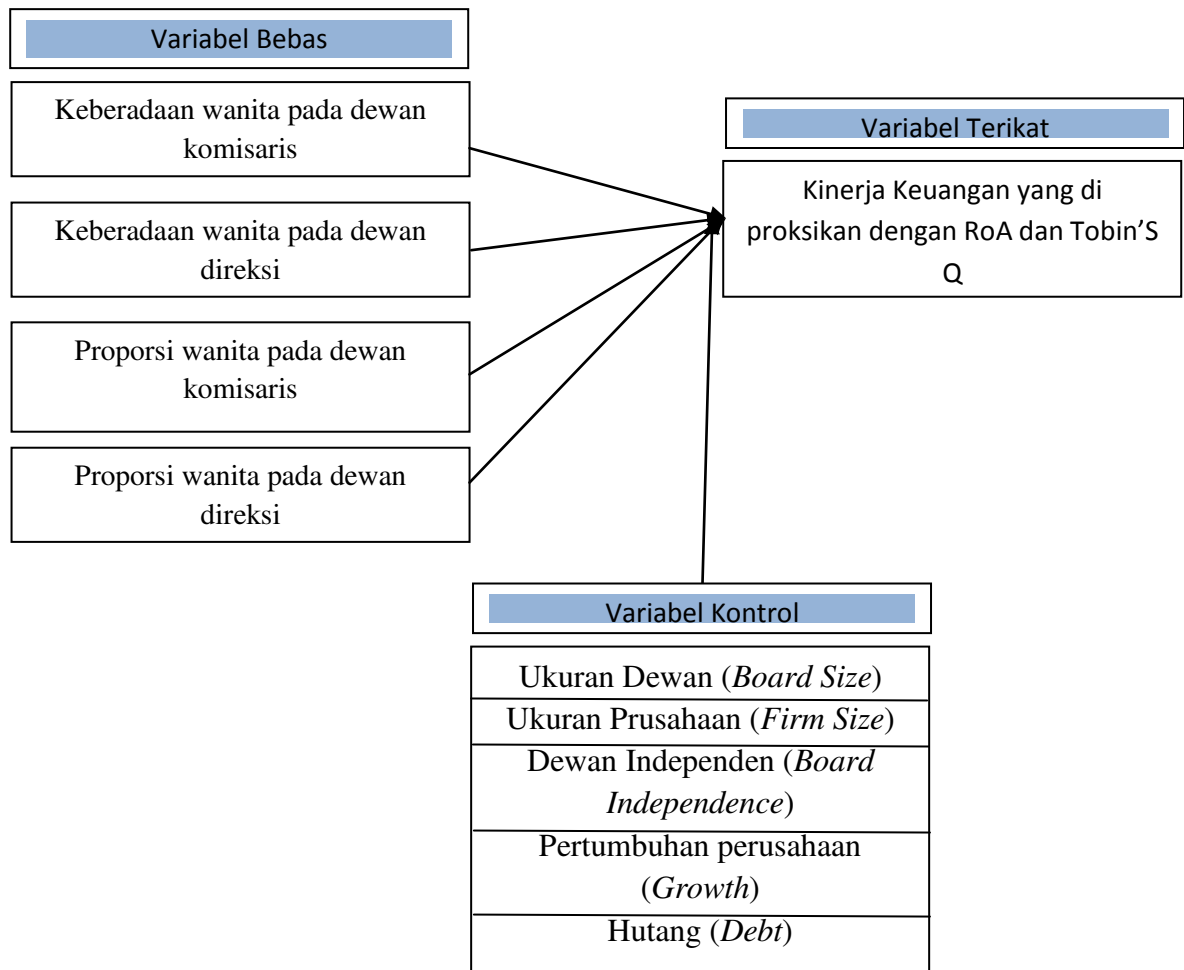
Maka dapat disimpulkan bahwa meskipun telah banyak perusahaan yang menetapkan wanita sebagai jajaran dewan telah meningkat, namun sebagian besar perusahaan hanya memiliki satu wanita sebagai jajaran dewan mereka. Hal ini menyebabkan banyak orang percaya bahwa penunjukan perempuan sebagai jajaran dewan tersebut merupakan hasil dari *Tokenism* daripada niat tulus jajaran dewan untuk menjadi beragam *Gender*. *Tokenism* adalah kecenderungan untuk melakukan sesuatu hanya untuk formalitas saja, tidak berdasarkan suatu niat untuk mencapai tujuan dasarnya.

Begitu juga dengan Julizaerma dan Zulkarnain (2012) pada penelitiannya di Malaysia. Pada penelitiannya tersebut mereka yang menyatakan bahwa memiliki dua atau lebih wanita sebagai anggota dewan dapat mengambil keputusan yang lebih baik bagi perusahaan. Dengan adanya karakteristik yang beragam dalam ruang rapat bisa memenuhi kewajiban dewan untuk memantau secara efektif dan memerankan peran pengawasan pada manajemen puncak untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Berdasarkan uraian

kerangka pemikiran tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₄ : Proporsi wanita pada dewan direksi berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2005 – 2014

Berdasarkan tinjauan pustaka dan penelitian terdahulu, maka kerangka konseptual dari penelitian ini adalah sebagai berikut:



Bagan Kerangka Pemikiran

D. Perumusan Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap masalah yang masih bersifat praduga karena masih harus dibuktikan kebenarannya. Berdasarkan uraian kerangka pemikiran tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Keberadaan wanita pada dewan komisaris berpengaruh terhadap kinerja perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2005 – 2014

H2 : Keberadaan wanita pada dewan direksi berpengaruh terhadap kinerja perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2005 – 2014

H3 : Proporsi wanita pada dewan komisaris berpengaruh terhadap kinerja perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2005 – 2014

H4 : Proporsi wanita pada dewan direksi berpengaruh terhadap kinerja perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2005 – 2014

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian

Dalam penelitian ini menggunakan objek penelitian yang terdiri dari jenis kelamin (*Gender*), proporsi ukuran dewan (*Board Size*), ukuran perusahaan (*Firm Size*), proporsi dewan independen (*Board Independen*), pertumbuhan perusahaan (*Growth*), hutang (*Debt*) dan kinerja perusahaan yang diproksikan oleh ROA (*Return On Asset*) dan *Tobin's q*.

B. Metode Penelitian

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian asosiatif, yaitu penelitian yang dilakukan untuk mencari hubungan antara satu variabel dengan satu variabel lainnya atau lebih. Data yang diperoleh akan dianalisis secara kuantitatif, yaitu data yang berupa bilangan, nilainya bisa berubah – ubah atau bersifat variatif. Setelah itu data tersebut akan diproses lebih lanjut dengan menggunakan program *E- Views 9.0* serta dasar dasar teori yang telah didapatkan sebelumnya.

C. Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain). Seluruh data yang diamati dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan tahunan (*Annual Report*) yang terdapat di Bursa Efek Indonesia, *Indonesian Capital Market Directory* serta web yang bersangkutan untuk memperoleh

data perusahaan mengenai penelitian ini. Jangka waktu penelitian ini dimulai dari tahun 2005 sampai dengan tahun 2014.

D. Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2005 sampai dengan tahun 2014. Setelah itu untuk mendapatkan sampel, penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu sampel dipilih berdasarkan ketersediaan informasi dan kesesuaian dengan kriteria yang telah ditentukan dalam penelitian ini. Kriteria – kriteria sampel dalam penelitian ini yaitu :

1. Perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2005 – 2014.
2. Perusahaan yang menampilkan *Annual Report* per 31 Desember 2005 sampai 31 Desember 2014.
3. Perusahaan yang menampilkan informasi mengenai dewan direksi dan komisaris secara lengkap.

Tabel III.1
Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	78
2	Perusahaan yang tidak menerbitkan annual report tahun 2005-2014	20
	Jumlah sampel	58
3	Perusahaan yang tidak memiliki wanita sebagai dewan komisaris ataupun dewan direksi	32
	Jumlah Sampel	26

Sumber : *Data diolah oleh penulis*

Dalam penelitian ini, keberagaman *gender* diukur dengan menggunakan *dummy* variabel dan proporsi variabel. Dimana dalam *dummy* variabel, peneliti menggunakan 360 observasi dengan total sampel 58. Sedangkan pada proporsi variabel, peneliti menggunakan 96 observasi dengan total perusahaan sebanyak 26. Pada variabel proporsi, peneliti hanya menggunakan perusahaan yang memiliki dewan direksi ataupun dewan komisaris wanita saja. Oleh karena itu jumlah observasi hanya 96 dari 360 observasi.

E. Operasionalisasi Variabel Penelitian

Penelitian ini membahas pengaruh diversitas *gender* atas dewan komisaris dan dewan direksi terhadap kinerja perusahaan. Diversitas *gender* diproksikan oleh kehadiran wanita sebagai dewan direksi dan dewan komisaris serta proporsi wanita sebagai dewan direksi dan dewan komisaris. Sedangkan kinerja perusahaan di proksikan dengan ROA (*Return on Asset*) dan *Tobin's q*.

Variabel – variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Variabel Dependen

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi, akibat dari adanya variabel bebas. Dikatakan sebagai variabel terikat karena dipengaruhi oleh variabel variabel bebas. Dalam penelitian ini, variabel dependennya adalah kinerja perusahaan yang diproksikan oleh ROA (*Return on Asset*) dan *Tobin's q*.

a. ROA

Return on Asset (ROA) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan aset perusahaan untuk menghasilkan *net income*. Variabel ini dihitung dengan membagi laba bersih dengan total aset. Variabel ini dipakai karena paling efektif dalam menghasilkan informasi langsung tentang hasil dari alokasi sumber daya oleh perusahaan dalam mencari keunggulan kompetitif dan merupakan ukuran yang digunakan untuk mewakili kinerja keuangan perusahaan. Semakin besar ROA suatu perusahaan, maka akan semakin baik perusahaan dalam menghasilkan laba atas total aktiva yang tersedia.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

b. *Tobin's q*

Rasio *tobin's q* didefinisikan sebagai rasio yang membandingkan nilai dari saham perusahaan yang terdaftar di pasar keuangan dengan nilai perusahaan dari *market value equity*. Dinyatakan bahwa jika nilai *tobin's q* mendekati atau lebih besar dari 1 hal ini menggambarkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik, semakin besar nilai *tobin's q* maka semakin baik kinerja perusahaan, sebaliknya jika perusahaan memiliki nilai *tobin's q* lebih kecil dari 1 maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja

yang tidak baik, semakin kecil nilai *tobin's q* maka semakin buruk kinerja perusahaan (Widamunti; 2010)

$$\text{Tobin's } Q = \frac{(\text{Harga saham} \times \text{Jumlah saham beredar}) + \text{Total Hutang}}{\text{Total aset}}$$

2. Variabel Independen

Variabel Independen adalah variabel yang mempengaruhi atau sebab perubahan timbulnya variabel dependen (terikat). Dalam penelitian ini, variabel independen yang digunakan adalah keberadaan wanita sebagai dewan komisaris, keberadaan wanita sebagai dewan direksi, proporsi wanita sebagai dewan komisaris, serta proporsi wanita sebagai dewan direksi.

a. *Female in Board of Commisioner (FBOC)*

Keberadaan wanita sebagai dewan komisaris merupakan proksi dari diversitas *gender*. Pengukuran variabel keberadaan wanita sebagai dewan komisaris diukur dengan menggunakan variabel *dummy*, yaitu bernilai 1 jika pada perusahaan terdapat dewan komisaris wanita dan bernilai 0 jika pada perusahaan tidak memiliki wanita sebagai dewan komisaris.

b. *Female in Board of Directors (FBOD)*

Keberadaan wanita sebagai dewan direktur merupakan proksi dari diversitas *gender*. Pengukuran variabel keberadaan wanita sebagai dewan direksi diukur dengan menggunakan variabel *dummy*, yaitu bernilai 1 jika pada perusahaan terdapat

dewan direksi wanita dan bernilai 0 jika pada perusahaan tidak memiliki wanita sebagai dewan direksi.

c. *Proportion of Female in Board of Commissioner (PFBC)*

Proporsi wanita sebagai dewan komisaris juga merupakan variabel bebas yang diproksikan untuk diversitas *gender*. Pengukuran variabel ini diukur dengan cara menghitung persentase komisaris pada perusahaan.

Berikut rumus untuk proporsi wanita sebagai dewan komisaris.

$$PFBC = \frac{\text{jumlah wanita sebagai komisaris}}{\text{Jumlah anggota dewan komisaris}} \times 100\%$$

d. *Proportion of Female in Board of Directors (PFBD)*

Proporsi wanita sebagai dewan direktur juga merupakan variabel bebas yang diproksikan untuk diversitas *gender*. Pengukuran variabel ini diukur dengan cara menghitung persentase direksi pada perusahaan. Berikut rumus untuk proporsi wanita sebagai dewan direksi.

$$PFBD = \frac{\text{jumlah wanita sebagai komisaris}}{\text{Jumlah anggota dewan komisaris}} \times 100\%$$

3. Variabel Kontrol

Variabel kontrol adalah variabel yang dikendalikan atau dibuat konstan sehingga pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, tidak dapat dipengaruhi oleh faktor luar yang tidak diteliti. Variabel kontrol digunakan dalam penelitian yang bersifat perbandingan atau komperatif. Dalam penelitian ini, variabel kontrol yang digunakan adalah ukuran dewan (*board*

size), ukuran perusahaan (*size*), hutang (*debt*), proporsi dewan independen, dan pertumbuhan perusahaan (*growth*).

a. Jumlah Dewan (*Board Size*)

Jumlah dewan (*board size*) diukur dengan jumlah dari anggota dewan komisaris dan dewan direksi yang ada dalam perusahaan. Penggunaan ukuran perusahaan (*board size*) sebagai variabel kontrol juga telah digunakan oleh beberapa ahli, yaitu (Rovers, 2011), (Kilic, 2015), (Lakhal et al, 2015), (Yasser, 2012) dan (Darmadi, 2010).

$$\text{Board Size} = \text{Jumlah dewan Komisaris} + \text{Jumlah dewan Direksi}$$

b. Ukuran Perusahaan (*Size*)

Ukuran perusahaan ditentukan dari besar kecilnya perusahaan. Perusahaan besar umumnya lebih terdiversifikasi pada jenis bidang usaha yang dijalankan, sehingga risiko kegagalannya lebih kecil. Variabel ini dihitung dengan logaritma natural dari total aset pada akhir tahun.

$$\text{SIZE} = \ln(\text{Total Aset})$$

Semakin tinggi nilai ukuran perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset akan semakin baik. Hal ini juga berarti kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba semakin besar sehingga kinerja perusahaan juga semakin baik.

c. Proporsi Dewan Independen (*Board Independent*)

Variabel dewan independen ini dihitung berdasarkan jumlah dewan independen dibandingkan dengan total seluruh dewan yang ada di perusahaan. Semakin besar dewan independen maka akan semakin baik kinerja perusahaan. Hal ini disebabkan karena proporsi dewan independen yang semakin besar, maka pengawasan akan semakin ketat sehingga kecurangan dan penyimpangan akan semakin kecil. Proporsi dewan independen ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$IND = \frac{\text{Jumlah Dewan Independen}}{\text{Total Dewan}} \times 100\%$$

d. Pertumbuhan Perusahaan (*Growth*)

Pertumbuhan perusahaan dapat diketahui dengan adanya perubahan pada pendapatan pada perusahaan dalam waktu tertentu. Pertambahan nilai positif pada pendapatan dapat mengindikasikan bahwa pertumbuhan perusahaan semakin baik. Begitupun sebaliknya, apabila penjualan semakin bernilai negatif, maka pertumbuhan perusahaan semakin menurun.

Variabel pertumbuhan perusahaan (*GROWTH*) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$Growth = \frac{\text{Pendapatan tahun sekarang} - \text{Pendapatan tahun sebelumnya}}{\text{pendapatan tahun sebelumnya}}$$

e. Hutang (*Debt*)

Brealey et al. (2011:716) menyatakan bahwa hutang mengukur seberapa jauh perusahaan di biyai oleh hutang. Hutang dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$Debt\ Ratio : \frac{Total\ Kewajiban}{Total\ Aset} \times 100\%$$

Apabila *debt ratio* semakin tinggi, sementara proporsi total aktiva tidak berubah maka hutang yang dimiliki perusahaan semakin besar. Total hutang semakin besar berarti risiko finansial atau risiko kegagalan perusahaan untuk mengembalikan pinjaman semakin tinggi. Dan sebaliknya apabila *debt ratio* semakin kecil maka hutang yang dimiliki perusahaan juga akan semakin kecil. Hal ini menunjukkan risiko finansial perusahaan untuk mengembalikan pinjaman juga semakin kecil.

F. Metode Analisis Data

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan pengumpulan data dan peringkasan data serta hasil ringkasan tersebut. Data yang diperoleh biasanya tidak tersusun dengan baik, sehingga data tersebut harus diolah kembali, baik dalam berupa tabel atau grafik, yang dapat mempermudah penggunaan data dalam memperoleh suatu informasi untuk pengambilan keputusan. Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang

dilihat dari rata-rata (*mean*), nilai minimum (*minimum*) dan nilai maksimum (*maximum*) serta standar deviasi (*standar deviation*).

2. Model Estimasi Data Panel

Metode analisis yang digunakan penelitian ini adalah analisis regresi data panel. Gujarati & porter (2012) menjelaskan bahwa data panel merupakan penggabungan dari data *cross-section* dan *time-series*. Data runtut waktu (*time series*) biasanya meliputi satu objek, tetapi meliputi beberapa periode (bisa harian, bulanan, kuartalan, tahunan, dan sebagainya). Data silang (*cross section*) terdiri atas beberapa atau banyak objek, sering disebut responden, dengan beberapa jenis data (Winarno ; 2009). Model persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{PERF}_{it} &= \beta_0 + \beta_1 \text{FBOC}_{it} + \beta_2 \text{FBOD}_{it} + \beta_5 \text{BSIZE}_{it} + \beta_6 \text{FIRM}_{it} + \\ &\quad \beta_7 \text{IND}_{it} + \beta_8 \text{GRWTH}_{it} + \beta_9 \text{DEBT}_{it} + \varepsilon_{it} \\ \text{PERF}_{it} &= \beta_0 + \beta_3 \text{PFBC}_{it} + \beta_4 \text{PFBD}_{it} + \beta_5 \text{BSIZE}_{it} + \beta_6 \text{FIRM}_{it} + \\ &\quad \beta_7 \text{IND}_{it} + \beta_8 \text{GRWTH}_{it} + \beta_9 \text{DEBT}_{it} + \varepsilon_{it} \end{aligned}$$

Keterangan :

- PERF : meliputi Tobin's Q , ROA
- FBOC : (*Dummy variabel*) *Female in Board of Commisioner*
- FBOD : (*Dummy Variabel*) *Female in Board of Directors*
- PFBC : *Proportion Female in Board of Commisioner*
- PFBD : *Proportion Female in Board of Commisioner*
- BSIZE : Jumlah anggota dewan (*Board Size*)

FIRM	: Ukuran Perusahaan (<i>Firm Size</i>)
IND	: Proporsi dewan independen (<i>Board Independen</i>)
GRWTH	: Pertumbuhan Perusahaan (<i>Growth</i>)
DEBT	: Hutang
ε	: eror
β_0	: Konstanta
i	: data <i>cross-section</i> (perusahaan)
t	: data <i>time-series</i> (tahun)

Dalam penelitian ini terdapat 2 metode yang digunakan dalam mengestimasi parameter model dengan data panel yaitu:

a. Metode *Fixed Effect*

Menurut Gujarati & Porter (2012) *Fixed Effect Model* menunjukkan heterogenitas antar subjek dengan memberikan setiap individu nilai intersep sendiri. Pada FEM terdapat intersep yang berbeda pada setiap individu *cross section* sehingga menunjukkan perbedaan setiap individu tersebut.

Metode ini mengasumsikan bahwa individu atau perusahaan memiliki *intercept* yang berbeda, tetapi memiliki *slope* yang sama. Untuk membedakan antara individu dengan perusahaan lainnya digunakan variabel *dummy* (variabel contoh/semu) sehingga metode ini sering juga disebut *Least Square Dummy Variable* (LSDV).

b. Metode *Random Effect*

Gujarati dan Porter (2012;602) menyatakan bahwa pendekatan yang menggunakan *dummy* variabel faktanya justru mencerminkan

kurangnya pengetahuan mengenai model yang sebenarnya dan lebih baik mengabaikan melalui *disturbance term*.

Model ini digunakan untuk menutupi kelemahan dari metode *Fixed Effect* yang menggunakan variabel semu, sehingga model mengalami ketidakpastian. Tanpa menggunakan variabel semu, metode efek random menggunakan residual, yang diduga memiliki hubungan antar waktu dan antar objek.

3. Pendekatan Metode Estimasi

Untuk menentukan metode mana yang paling tepat dalam penelitian ini, maka harus dilakukan beberapa pengujian diantaranya:

a. Uji Chow

Uji Chow bertujuan untuk memilih model manakah yang akan digunakan, apakah *common effect* atau *fixed effect*. Pertimbangan untuk memilih metode yang akan digunakan adalah dengan melihat nilai F-statistik nya. Hipotesis yang digunakan dalam uji ini adalah:

$H_0 = \text{Model Common effect}$

$H_1 = \text{Model Fixed effect}$

Hipotesis nol diterima jika $F_{test} > F_{tabel}$, sehingga model yang digunakan adalah *common effect*. Sedangkan apabila hipotesis nol ditolak, maka model yang digunakan adalah *fixed effect* dan melanjutkan pengujian ketahap selanjutnya, yaitu uji Hausman.

b. Uji Hausman

Pengujian ini dilakukan untuk memilih antara metode *fixed effect* atau metode *random effect*. Hipotesis yang digunakan adalah:

H_0 = Model *random effect*

H_1 = Model *fixed effect*

Pengujian ini dinilai dengan menggunakan *Chi Square*. Hipotesis nol diterima apabila *chi-square* nya $> 5\%$, yang artinya metode *random effect* yang paling cocok digunakan. Sebaliknya jika hipotesis nol ditolak maka model *fixed effect* lah yang paling cocok digunakan.

4. Pengujian Asumsi Klasik

Model regresi dikatakan baik dan layak digunakan dalam penelitian apabila memenuhi kriteria konsistensi, unbiased, dan efisiensi. Pada prinsipnya model regresi linear tidak boleh menyimpang dari asumsi BLUE (*Best Linear, Unbiased, dan Esimator*) yang mengasumsikan bahwa model yang baik tidak boleh memiliki autokorelasi (*autocorrelation*), heteroskedasitas (*heteroscedacity*) dan multikolinearitas (*multicollinearity*).

a. Uji Normalitas

Menurut Gujarati dan Porter (2012: 130-132) uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki data berdistribusi normal.

Dalam penelitian ini digunakan program software Eviews 9.0 dengan metode yang dipilih untuk uji normalitas adalah *Jarque-Bera*. Winarno (2011) menjelaskan bahwa *Jarque-Bera* adalah uji

statistik untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal. Dengan *Jarque-Bera*, kenormalan suatu data dapat dilihat hasilnya dengan nilai probabilitas dari *Jarque-Bera* $> 0,05$ dan sebaliknya data yang tidak terdistribusi normal jika ditunjukkan bahwa nilai probabilitas dari *Jarque-Bera* $< 0,05$ (Gujarati dan Porter 2010; 304).

b. Uji Multikolinearitas

Gujarati & Porter (2012 ; 321) mengemukakan bahwa multikolinearitas adalah adanya hubungan linear antara variabel bebas dalam satu regresi. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel – variabel tersebut tidak ortogonal. Ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antarsesama variabel sama dengan nol (Winarno : 2011).

Menurut Ghazali (2011) Untuk menguji masalah multikolinearitas dapat dilihat dari matriks korelasi dari variabel bebas, jika terjadi koefisien lebih dari 0.89 maka terdapat multikolinearitas.

5. Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis bertujuan untuk mengetahui apakah variabel bebas memberikan pengaruh terhadap variabel terikat. Dalam penelitian ini, pengujian hipotesis yang digunakan antara lain adalah pengujian signifikan parameter individual (uji t).

Nachrowi dan Usman (2008) berpendapat bahwa uji-t merupakan suatu pengujian yang bertujuan untuk melihat apakah koefisien regresi signifikan atau tidak secara individu. Variabel bebas akan signifikan yaitu pada level 1%, 5% dan 10%. Dengan demikian, ini menandakan bahwa hubungan variabel terikat dengan variabel bebas *statistically significance*.

Uji-t ini pada dasarnya menunjukkan pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Kriteria penerimaan atau penolakan H_0 dilakukan berdasarkan probabilitas adalah sebagai berikut:

- a. Bila probabilitas (p-value) < 0.05 maka H_0 ditolak, artinya variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen.
- b. Bila probabilitas (p-value) > 0.05 maka H_0 diterima, artinya variabel independen secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini diuraikan hal-hal yang berhubungan dengan proses pengolahan data, hasil pengolahan data dan pembahasan dari hasil pengolahan data. Peneliti menggunakan analisis regresi berganda data panel untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi keberadaan *gender* pada kinerja keuangan dalam perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2005-2014. Penelitian ini menggunakan *software SPSS 23.0* dan *Eviews 9.0*.

A. Analisis Deskriptif

Pada bagian analisis deskriptif ini akan dibahas mengenai seluruh deskriptif dari seluruh variabel yang digunakan oleh penelitian ini. Populasi yang digunakan pada penelitian ini sebanyak 58 perusahaan untuk dummy variabel dan 23 perusahaan untuk proporsi variabel, setelah dilakukannya uji outliers. Selanjutnya untuk variabel penelitian terdapat sebelas variabel, yaitu dua variabel dependen dimana variabel tersebut adalah ROA dan *Tobin's q* dan empat variabel independen yaitu *dummy* komisaris, *dummy* direksi, proporsi komisaris, dan proporsi direktur dan juga terdapat 5 variabel kontrol, diantaranya adalah Jumlah dewan, ukuran perusahaan, proporsi dewan independen, *sales growth* dan *debt ratio*. Data penelitian yang digunakan adalah data dalam bentuk tahunan selama periode 2005 – 2014.

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai penyebaran data yang telah diolah. Adapun analisis deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini yaitu nilai rata-rata (*mean*), nilai tertinggi (*maximum*), nilai

terendah (*minimum*), dan standar deviasi (simpangan baku). Tabel IV.1 merupakan hasil dari statistik deskriptif dari penelitian.

1. Statistika Deskriptif pada *Dummy* Variabel

**Tabel IV.1 (DUMMY Variabel)
Statistika Deskriptif**

	sampel	Obs	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA (%)	58	360	-2,000	8,74000	2,61	1,8991936
<i>Tobin's q</i>	58	360	,666	1,4108	1,03	,1409626
Dummy Komisaris (dummy)	58	360	,000	1,0	,353	,4785
Dummy Direktur (dummy)	58	360	,000	1,0	,622	,4855
Jumlah dewan	58	360	4,000	20,0000	10,31	4,1328563
Total Aset (Jutaan Rupiah)	58	360	42030	855039673	60222431 ,94	128874670,9 26
Prop. Ind (%)	58	360	6,667	44,44	23,10	7,4485814
Sales growth (%)	58	360	-21,195	60,48	16,79	16,0171501
Debt ratio (%)	58	360	28,0103	112,64	78,370	16,1461456

Sumber : *Output SPSS 23, data diolah peneliti*

a. Statistika Deskriptif ROA pada *Dummy* variabel

Berdasarkan tabel IV.1 nilai standar deviasi untuk ROA adalah sebesar 1,89 dengan nilai rata-rata sebesar 2,611. Standar deviasi dari ROA memiliki nilai yang lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata nya. Hal ini mengindikasikan bahwa besarnya ROA dari setiap tahun dalam penelitian memiliki variabilitas dan fluktuasi yang rendah. Nilai maksimum ROA pada penelitian ini adalah sebesar 8,74% yang dimiliki oleh PT. Reliance Securities pada tahun 2007. Nilai ROA maksimum sebesar 8,74% yang dimiliki oleh PT. Reliance Securities, yang berarti untuk tiap penggunaan Rp1000 total aset, menghasilkan laba bersih sebesar Rp87. Hal ini terjadi

karena pada tahun tersebut PT. Reliance Securities mampu membuktikan kinerja yang sangat baik dengan meningkatnya volume perdagangan secara signifikan selama 3 tahun. Hingga september 2007, pendapatan usaha perseroan mencapai Rp81,394 miliar atau naik 165,9 persen dibandingkan dengan periode tahun lalu sebesar Rp30,6 miliar. Kenaikan pendapatan ini membuat laba usaha perseroan naik 196,5 persen menjadi Rp71,165 miliar dari sebelumnya sebesar Rp23,9 miliar. Sedangkan laba bersih perseroan naik menjadi Rp60 miliar dari sebelumnya hanya Rp20,5miliar atau meningkat sekitar 192,6 % dari tahun sebelumnya. Peningkatan drastis ini seiring dengan peluncuran online trading dari perseroan. Skema peluncuran trading tersebut merupakan kelanjutan dari ekspansi besar-besaran dengan menambah 11 kantor cabang menjadi 20 kantor cabang. Dengan 20 ribu nasabah perhari, transaksi perusahaan meningkat 2 kali lipat.

Sedangkan ROA dengan nilai minimum adalah sebesar -2,0% yang dimiliki oleh Bank Pundi pada tahun 2010 artinya setiap penggunaan Rp1000 total aset maka perusahaan akan merugi sebesar Rp20. Hal ini diakibatkan oleh melambatnya penetrasi kredit yang menyebabkan pendapatan perseroan ikut mengalami penurunan. Sejalan dengan pembenahan yang dilakukan manajemen, per 31 Desember 2010 kerugian perseroan mengalami penurunan dari Rp134.870 juta di tahun 2009 menjadi Rp88.646 juta atau sekitar 34,5%. Selain dipengaruhi oleh penurunan kredit, kerugian yang masih terjadi ditahun 2010 disebabkan oleh besarnya biaya pencadangan kredit bermasalah. Namun sebaliknya, total aset pada bank

Pundi meningkat dari tahun sebelumnya sebesar Rp1.425.576juta pada tahun 2009 atau meningkat sebesar 9,55%.

b. Statistika Deskriptif *Tobin's Q* pada *Dummy* variabel

Rata-rata nilai *Tobin's q* adalah sebesar 1,033 dengan standar deviasinya sebesar 0,14. *Tobin's q* memiliki standar deviasi yang lebih rendah dibandingkan dengan nilai rata-rata nya, hal tersebut memberikan gambaran bahwa memiliki variabilitas yang rendah. Dengan rata-rata nilai *Tobin's Q* lebih dari 1 maka dapat dikatakan perusahaan-perusahaan dalam penelitian ini memiliki kinerja yang baik karena semakin tinggi nilai *Tobin's Q* menggambarkan semakin baik pula kinerja perusahaan. Nilai *Tobin's q* maksimum sebesar 1,41 yang dimiliki oleh perusahaan PT. Buana Finance pada tahun 2014. Hal tersebut diindikasikan karena adanya penyesuaian harga karena pembagian saham bonus dari kapitalisasi agio saham yang dilakukan pada tahun 2012. Jumlah saham yang beredar sebelumnya sebesar 1.436 juta menjadi 1.645 juta.

Sedangkan nilai *Tobin's q* minimum sebesar 0,66 yang dimiliki oleh PT Mandala Finance (MFIN) pada tahun 2005. Pada tahun 2005, MFIN mulai mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia. Namun kondisi pasar modal yang kurang sehat membuat harga saham MFIN langsung merosot 15,38 persen. Saham MFIN ditawarkan pada harga perdana Rp195 dengan nominal Rp100 per saham.

c. Statistika Deskriptif *Dummy* Komisaris pada *Dummy* variabel

Pada penelitian ini diversitas *gender* diproksikan dengan keberadaan wanita dan proporsi wanita. Dalam tabel IV.1 menunjukkan nilai rata-rata

dummy komisaris adalah sebesar 0,353 dan nilai standar deviasinya adalah 0,47 artinya nilai standar deviasi *dummy* komisaris memiliki nilai yang lebih tinggi daripada nilai rata-ratanya. Hal ini menggambarkan bahwa kondisi nilai *dummy* komisaris memiliki fluktuatif yang tinggi.

d. Statistika Deskriptif *Dummy* Direktur pada *Dummy* variabel

Dalam tabel IV.1 menunjukkan nilai rata-rata *dummy* direktur adalah sebesar 0,622 dan nilai standar deviasinya adalah 0,485 artinya nilai standar deviasi *dummy* komisaris memiliki nilai yang lebih rendah daripada nilai rata-ratanya. Hal ini menggambarkan bahwa kondisi nilai *dummy* komisaris memiliki fluktuatif yang rendah.

e. Statistika Deskriptif Jumlah Dewan pada *Dummy* variabel

Jumlah dewan merupakan keseluruhan dari jumlah dewan komisaris dan dewan direksi di suatu perusahaan. Pada tabel IV.1 menunjukkan bahwa nilai rata-rata dari jumlah dewan adalah 10,316 sedangkan nilai standar deviasi nya adalah sebesar 4,312. Nilai standar deviasi jumlah dewan lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata jumlah dewan hal ini mengindikasikan bahwa mengalami pergerakan fluktuatif yang rendah dan variasi yang rendah selama periode penelitian.

Nilai minimum jumlah dewan adalah sebesar 4,00 yang dimiliki oleh Mandala Finance. Sejak tahun 2005 hingga tahun 2014 Mandala Finance hanya memiliki 4 orang Top Manajemen yang terdiri dari 2 orang dewan komisaris dan 2 orang dewan direksi. Sedangkan nilai maksimumnya adalah sebesar 20 yang dimiliki oleh beberapa bank besar di Indonesia. Bank tersebut adalah Bank BCA pada tahun 2013 dan 2014, bank mandiri

pada tahun 2011 sampai dengan 2014 dan Bank BRI pada tahun 2011 sampai dengan 2014. Ketiga bank tersebut memiliki jumlah dewan sebanyak 20 orang. Di Indonesia, semakin besar suatu perusahaan akan cenderung semakin banyak jumlah dewan nya.

f. Statistika Deskriptif Ukuran Perusahaan pada *Dummy* variabel

Ukuran perusahaan pada penelitian ini diukur dengan menggunakan total aset. Rata rata total aset Rp60triliyun dan standar deviasinya yang melampaui nilai rata- rata nya sebesar Rp128 triliyun. Nilai standar deiviasi yang lebih tinggi menunjukkan bahwa data ukuran prusahaan pada sampel relatif besar. Ukuran perusahaan yang dihitung berdasarkan total aset ini memiliki angka yang paling tinggi yang dimiliki oleh perusahaan Bank Mandiri pada tahun 2014. Hal ini dikarenakan bank Mandiri pada tahun 2014 memiliki total asset yang paling tinggi diantara semua bank umum devisa yang terdapat di Indonesia .Total aset Bank Mandiri pada tahun 2014 mencapai Rp.855triliyun. Pada tahun 2014 Aset Bank Mandiri mencapai Rp855 triliun meningkat 16,63% dibandingkan tahun 2013 sebesar Rp733 triliun. Peningkatan tersebut dipengaruhi inisiatif strategis yang dilakukan Bank Mandiri di Tahun 2014. Selain itu dikarenakan Bank Mandiri berhasil mempertahankan predikat sebagai “*The Best Bank in Service Excellence*” selama 7 (tujuh) tahun berturut-turut dari MRI dan mempertahankan predikat sebagai “Perusahaan Sangat Terpercaya” selama 7 (tujuh) tahun berturut-turut dari IICG. Total aset yang besar dapat menindikasikan bahwa perusahaan tersebut merupakan perusahaan besar.

Sedangkan nilai minimum dimiliki oleh PT Asuransi Harta Aman Pratama pada tahun 2006 sebesar Rp42Miliar. Total aset PT Asuransi Harta Aman Pratama atau AHAP menurun sebesar 10% dari tahun sebelumnya yaitu pada tahun 2005 sebesar Rp37.8 Miliar. Adanya klaim tak terduga dari PT Manalagi kepada PT Asuransi Harta aman, menyebabkan AHAP harus membayar klaim sebesar \$843.200. Tak hanya itu, majelis juga mengabulkan permohonan PT Pelayan Manalagi untuk ganti rugi terhadap potensi keuntungan sejumlah Rp14.306.040.000. Hal ini menyebabkan PT Asuransi Harta Aman Pratama pada tahun 2006 memiliki total asset yang paling rendah diantara perusahaan keuangan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini, sehingga ukuran perusahaan juga rendah karena perhitungan ukuran perusahaan menggunakan logaritma natural dari total asset.

g. Statistika Deskriptif Proporsi Independen pada *Dummy* variabel

Nilai rata-rata pada variabel proporsi Independen adalah 22,157 sedangkan nilai standar deviasinya adalah sebesar 7,44. Nilai standar deviasi jumlah dewan lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata jumlah dewan hal ini mengindikasikan bahwa mengalami pergerakan fluktuatif yang rendah dan variasi yang rendah selama periode penelitian.

Bank Jawa Barat pada tahun 2013 adalah perusahaan dengan proporsi Independenya tertinggi. Hal ini ditunjukan dengan nilai Proporsi Independen nya sebesar 0,444 atau 44,44 %. Artinya 44,4 % komisaris pada perusahaan tersebut berasal dari luar perusahaan. Bank Jawa Barat memiliki

4 orang dewan independen dari total 5 dewan komisaris dan 6 orang direktur.

Sedangkan nilai minimumnya dimiliki oleh Bank Pan Indonesia. Bank Pan Indonesia pada tahun 2011 memiliki 6,67% dewan komisaris independen dari jumlah dewan sebanyak 15 orang dewan komisaris independen Bank Pan Indonesia adalah sebanyak 1 orang.

h. Statistika Deskriptif *Sales growth* pada *Dummy* variabel

Kesempatan bertumbuh diukur dengan menggunakan pertumbuhan penjualan. Pada variabel pertumbuhan penjualan (*sales growth*) ini nilai rata rata nya sebesar 1,67 atau sebesar 16,7% dari total aset sebelumnya. Pertumbuhan penjualan tidak menunjukkan fluktuasi yang signifikan, hal ini dibuktikan dengan standar deviasi yang hampir sama dengan nilai rata-ratanya yaitu sebesar 16,01%.

Untuk nilai minimum dimiliki oleh perusahaan Panin Sekutitas pada tahun 2008. Panin sekuritas memiliki nilai pertumbuhan penjualan sebesar - 21,19% dimana menurun dari nilai Rp220660juta pada tahun 2007 menjadi Rp.173890juta pada tahun 2008. Hal ini disebabkan karena pada tahun 2008 secara keseluruhan kinerja pasar modal Indonesia mengalami penurunan yang signifikan dibandingkan tahun sebelumnya. Kinerja pasar modal Indonesia mengalami koreksi seiring dengan perubahan yang terjadi di pasar global. Pengumuman kerugian dan kebangkrutan yang dialami oleh perusahaan global telah mengakibatkan penurunan nilai efek-efek di pasar keuangan global. Kondisi tersebut semakin diperburuk dengan menurunnya harga komoditi internasional seiring dengan prediksi menurunnya

pertumbuhan ekonomi global. Perseroan yang bergerak di bidang industri pasar modal tidak terlepas dari pengaruh gejolak tersebut, salah satunya adalah perusahaan Panin Sekuritas.

Sedangkan persentase pertumbuhan penjualan tertinggi dimiliki oleh ASBI atau Asuransi Bintang. PT Asuransi Bintang memiliki kenaikan pertumbuhan penjualan sebesar 60,4% pada tahun 2014 dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Perusahaan secara konsisten menjaga tingkat pencapaian hasil underwriting melalui peningkatan portofolio resiko yang diretensi sendiri dan mengendalikan portofolio yang memiliki rasio klaim tinggi. Hal tersebut yang membuat nilai pendapatan perusahaan meningkat sebesar 60,4% dari tahun sebelumnya. Dimana pada tahun 2013, pendapatan perusahaan sebesar Rp24.833 juta dan meningkat pada tahun 2014 menjadi Rp27.038 juta.

i. Statistika Deskriptif *Debt Ratio* pada *Dummy* variabel

Rata – rata nilai *Debt Ratio* adalah sebesar 7,837 atau 78,37% dan standar deviasinya adalah 1,61 atau 16,14%. Hal tersebut menjelaskan bahwa perusahaan perusahaan keuangan memiliki variabilitas yang rendah, karena nilai rata rata *debt ratio* lebih rendah dibandingkan dengan nilai standar deviasinya. Rata-rata *debt ratio* tersebut memberikan gambaran bahwa besaran total hutang (*debt*) tidak melebihi besaran total aset yang dimiliki perusahaan. Rata-rata hampir seluruh perusahaan keuangan Indonesia menggunakan 78,37 % hutang untuk mendanai biaya usahanya.

Nilai *debt ratio* tertinggi sebesar 112,6 % yang dimiliki oleh perusahaan Bank Arta Graha Internasional pada tahun 2008 yang menunjukkan bahwa total hutang dalam perusahaan ini 1,126 kali lebih banyak daripada aset yang dimiliki oleh perusahaan. Hal ini disebabkan karena Bank Arta graha Internasional memiliki banyak aset yang didanai oleh hutang. Selain itu, adanya krisis ekonomi global pada tahun 2008 juga sangat mempengaruhi produktifitas perbankan dan perusahaan keuangan lainnya. Hal tersebut terjadi karena adanya kenaikan total hutang sebesar 11,97% dari tahun sebelumnya. Dimana total hutang pada tahun 2008 sebesar Rp11.925.914juta dan pada tahun sebelumnya sebesar Rp10.650.725juta. Kenaikan tersebut disebabkan adanya penambahan modal melalui mekanisme penawaran umum terbatas (*rights issue*) di akhir tahun 2008. Begitu juga kenaikan total hutang tersebut diindikasikan karena adanya kenaikan total deposito yang mana total deposito memiliki 83,5% dari total pendanaan.

Sedangkan nilai minimum *debt ratio* dimiliki oleh perusahaan BFI Finance yang merupakan perusahaan yang bergerak dibidang pembiayaan. Pada tahun 2005 PT. BFI Finance memiliki nilai *debt ratio* sebesar 0,28 atau 28%. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan BFI Finance hanya menggunakan sebesar 28% hutang nya sebagai sumber pendanaan aset untuk perusahaan. Pada tahun 2005 total hutang yang dimiliki oleh BFI Finance sebesar Rp336.000 juta. Jumlah kewajiban BFI finance menurun akibat adanya penurunan hutang jangka panjang sebesar 20%.

2. Statistika Deskriptif pada Proporsi Variabel

Pada variabel diversitas jender dengan menggunakan proporsi komisaris dan proporsi direksi data yang digunakan hanya data perusahaan yang memiliki wanita sebagai dewan komisaris dan dewan direksi. Oleh karena itu, data perusahaan yang tidak memiliki wanita sebagai dewan komisaris ataupun dewan direktur telah dibuang oleh peneliti. Dari 360 observasi, hanya 96 observasi atau 23 perusahaan yang memiliki wanita sebagai dewan komisaris ataupun dewan direktur.

**Tabel IV.2 (Proporsi Variabel)
Statistika Deskriptif**

	sampel	Obs	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA (%)	23	96	-1,560	7,110	2,45510	1,757708
Tobin's q	23	96	,752	1,352	1,05124	,127877
Prop. Komisaris (%)	23	96	10,000	40,000	19,65873	10,365786
Prop. Direktur (%)	23	96	9,091	50,000	23,83181	11,260844
Jumlah dewan	23	96	5,000	20,000	12,76042	4,074942
Total Aset (jutaan rupiah)	23	96	186854	855039673	107698643,33	183802429,796
Proporsi dewan indep (%)	23	96	9,091	40,000	22,05460	5,934450
Sales growth (%)	23	96	-21,196	60,481	16,08148	17,052405
Debt ratio(%)	23	96	45,215	93,983	82,94736	12,030664

Sumber : *Output SPSS 23, data diolah peneliti*

a. Statistika Deskriptif ROA pada Proporsi variabel

Berdasarkan tabel IV.2 nilai standar deviasi untuk ROA adalah sebesar 1,75% dengan nilai rata-rata sebesar 2,45%. Standar deviasi dari ROA memiliki nilai yang lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata nya. Hal ini mengindikasikan bahwa besarnya ROA dari setiap tahun dalam penelitian memiliki variabilitas dan fluktuasi yang rendah. Nilai maksimum ROA pada penelitian ini adalah sebesar 7,11% yang dimiliki oleh PT.

Asuransi Bintang pada tahun 2012. Nilai ROA maksimum sebesar 7,11% yang dimiliki oleh PT. Reliance Securities, yang berarti yang berarti untuk tiap penggunaan Rp1000 total aset, menghasilkan laba bersih sebesar Rp71. Hal ini terjadi karena pada tahun tersebut PT. Asuransi Bintang mampu membuktikan kinerja yang sangat baik dengan meningkatnya laba perusahaan. Perubahan portofolio produksi premi (transformasi bisnis) tercermin dengan kenaikan produksi premi, penurunan biaya reasuransi dan peningkatan hasil underwritng sebagaimana yang disebutkan di atas, menghasilkan laba sebesar Rp 29,8 miliar. Hasil ini melampaui target laba usaha yang ditetapkan sebesar Rp26,41 miliar atau tercapai sebesar 112,8%.

Sedangkan ROA dengan nilai minimum adalah sebesar -1,56% yang dimiliki oleh Bank ICB Bumi Putera pada tahun 2011 artinya setiap penggunaan Rp1000 total aset maka perusahaan akan merugi sebesar Rp 156. Hal ini diakibatkan oleh pendapatan usaha menurun sebesar 10,2% dari Rp472,3 milyar pada tahun 2010 menjadi Rp432,7 milyar pada tahun 2011. Sebaliknya, beban operasional meningkat sebesar 29% menjadi Rp553,6 milyar. Hal ini terutama disebabkan kenaikan biaya umum dan administrasi sebesar Rp24,3 miliar, biaya tenaga kerja sebesar Rp13,5miliar dan penyisihan kerugian penurunan nilai aktiva keuangan dan non-keuangan sebesar Rp87,6 miliar. Dampaknya, Bank ICB Bumi Putera pada tahun 2011 membukukan rugi usaha sebesar Rp120,9 milyar.

b. Statistika Deskriptif *Tobin's Q* pada Proporsi variabel

Rata – rata nilai *Tobin's q* adalah sebesar 1,051 dengan standar deviasinya sebesar 0,12. *Tobin's q* memiliki standar deviasi yang lebih

rendah dibandingkan dengan nilai rata-rata nya, hal tersebut memberikan gambaran bahwa memiliki variabilitas yang rendah. Dengan rata-rata nilai *Tobin's Q* lebih dari 1 maka dapat dikatakan perusahaan-perusahaan dalam penelitian ini memiliki kinerja yang baik karena semakin tinggi nilai *Tobin's Q* menggambarkan semakin baik pula kinerja perusahaan. Nilai *Tobin's q* maksimum sebesar 1,35 yang dimiliki oleh perusahaan PT. Bank Rakyat Indonesia pada tahun 2007. Kinerja perusahaan yang semakin pesat membuat Bank BRI mampu tumbuh secara anorganik pada tahun 2007 dengan mengakuisisi Bank Artha Jasa yang selanjutnya berganti nama menjadi Bank BRI Syariah. Sedangkan nilai *Tobin's q* minimum sebesar 0,75 yang dimiliki oleh PT Asuransi Bintang pada tahun 2009. Selama tahun 2009 PT Asuransi Bintang mengalami penurunan premi bruto yang dipicu dari jalur distribusi brokers, dimana produk yang mengalami penurunan terbesar adalah Terrorism & Sabotage (T/S) akibat terjadinya perubahan preferensi dari salah satu pelanggan besar yang menggunakan group bisnisnya sendiri.

c. Statistika Deskriptif Proporsi Komisaris pada Proporsi variabel

Selain keberadaan wanita, keberagaman *gender* dapat dihitung dengan proporsi wanita dalam dewan komisaris maupun dewan direksi. Nilai rata-rata proporsi dewan komisaris adalah sebesar 19,65% dan nilai standar deviasinya sebesar 10,36%. Nilai standar deviasi yang lebih rendah daripada nilai rata-rata mengindikasikan bahwa proporsi wanita yang menduduki jabatan sebagai dewan komisaris memiliki variabilitas serta fluktuasi yang rendah.

Nilai minimum proporsi wanita yang menjabat dewan komisaris sebesar 10% yang dimiliki oleh perusahaan Bank OCBC NISP pada tahun 2012. Pada tahun 2012 Bank Arta Graha hanya memiliki 1 orang wanita sebagai dewan komisaris dari 10 dewan komisaris yang ada.

Nilai maksimum proporsi wanita yang menjabat dewan komisaris sebesar 0,4 yang dimiliki oleh Clipan Finance Indonesia yang bergerak dibidang pembiayaan. Pada tahun 2012 dan 2013 Clipan finance Indonesia memiliki 2 wanita yang menduduki jabatan sebagai dewan komisaris dari total 5 komisaris yang ada di perusahaan tersebut. Maka sebanyak 40% dewan komisaris diduduki oleh wanita.

d. Statistika Deskriptif proporsi direktur pada Proporsi variabel

Nilai rata-rata proporsi dewan direksi adalah sebesar 23,83% dan nilai standar deviasinya sebesar 11,26%. Nilai standar deviasi yang lebih rendah daripada nilai rata-rata mengindikasikan bahwa proporsi wanita yang menduduki jabatan sebagai dewan direksi memiliki variabilitas serta fluktuasi yang rendah.

Nilai minimum proporsi wanita yang menjabat dewan direksi sebesar 9,09% yang dimiliki oleh beberapa perusahaan seperti bank Mandiri pada tahun 2005, 2006, 2010, 2011, 2013, dan 2014, bank Bukopin, bank Danamon, bank BII, bank Mega, bank Mutiara, bank Agro, Bank Panin pada tahun 2014, dan Bank Rakyat Indonesia pada tahun 2012 dan 2013. Hal ini menggambarkan bahwa beberapa perusahaan tersebut memiliki wanita yang menjabat sebagai dewan direksi sebesar 9,09 % dari jumlah anggota dewan komisaris pada periode tertentu.

Nilai maksimum proporsi wanita yang menjabat dewan direksi sebesar 50% yang dimiliki oleh Bank Internasional Indonesia pada tahun 2012, bank of India Indonesia pada tahun 2009, Asuransi Bina Dana Arta pada tahun 2010 dan juga Clipan Finance Indonesia pada tahun 2012 Indonesia yang bergerak dibidang pembiayaan. Pada tahun 2012 Clipan finance Indonesia memiliki 1 wanita yang menduduki jabatan sebagai dewan direksi dari total 2 direksi yang ada di perusahaan tersebut. Maka sebanyak 50% dewan komisaris diduduki oleh wanita.

e. Statistika Deskriptif Jumlah Dewan pada Proporsi variabel

Jumlah dewan merupakan keseluruhan dari jumlah dewan komisaris dan dewan direksi di suatu perusahaan. Pada tabel IV.2 menunjukkan bahwa nilai rata rata dari jumlah dewan adalah 12,76 sedangkan nilai standar deviasi nya adalah sebesar 4,07. Nilai standar deviasi jumlah dewan lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata jumlah dewan hal ini mengindikasikan bahwa mengalami pergerakan fluktuatif yang rendah dan variasi yang rendah selama periode penelitian. Nilai minimum jumlah dewan adalah sebesar 5,00 yang dimiliki oleh Asuransi Bina Dana Arta pada tahun 2010. Sedangkan nilai maksimumnya adalah sebesar 20 yang dimiliki oleh Bank CIMB Niaga pada tahun 2010 dan 2011. Di Indonesia, semakin besar suatu perusahaan akan cenderung semakin banyak jumlah dewan nya.

f. Statistika Deskriptif Ukuran Perusahaan pada Proporsi variabel

Ukuran perusahaan pada penelitian ini diukur dengan menggunakan total aset. Rata rata total aset Rp107 trilyun dan standar deviasinya yang

melampaui nilai rata-rata nya sebesar Rp183 triliun. Nilai standar deviasi yang lebih tinggi menunjukkan bahwa data ukuran perusahaan pada sampel relatif besar. Ukuran perusahaan yang dihitung berdasarkan total aset ini memiliki angka yang paling tinggi yang dimiliki oleh perusahaan Bank Mandiri pada tahun 2014. Hal ini dikarenakan bank Mandiri pada tahun 2014 memiliki total aset yang paling tinggi diantara semua bank umum devisa yang terdapat di Indonesia. Total aset Bank Mandiri pada tahun 2014 mencapai Rp855 triliun. Pada tahun 2014 Aset Bank Mandiri mencapai Rp855 triliun meningkat 16,63% dibandingkan tahun 2013 sebesar Rp733 triliun. Peningkatan tersebut dipengaruhi inisiatif strategis yang dilakukan Bank Mandiri di Tahun 2014. Selain itu dikarenakan Bank Mandiri berhasil mempertahankan predikat sebagai “*The Best Bank in Service Excellence*” selama 7 (tujuh) tahun berturut-turut dari MRI dan mempertahankan predikat sebagai “Perusahaan Sangat Terpercaya” selama 7 (tujuh) tahun berturut-turut dari IICG. Total aset yang besar dapat menindikasikan bahwa perusahaan tersebut merupakan perusahaan besar.

Sedangkan nilai minimum dimiliki oleh PT Asuransi Bintang Tbk (ASBI) pada tahun 2009. Menjadi perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan paling rendah dikarenakan pada tahun 2009 perusahaan menjual properti investasi yang terletak di Jalan Majapahit No.30 kepada PT. Artha Jaya Mandiri sebesar Rp 20.405.725 yang menyebabkan secara keseluruhan properti investasi ASBI yang merupakan tanah dan bangunan berkurang yang sebelumnya seluas 23.503 meter persegi dan 2.348 meter persegi pada

2008 menjadi seluas 22.282 meter persegi dan 921 meter persegi pada tahun 2009. Penjualan properti investasi inilah yang menyebabkan total aset ASBI turun sebesar 6,72% dari Rp 200 juta pada 2008 menjadi Rp 187 juta pada 2009.

g. Statistika Deskriptif Proporsi dewan Independen pada Proporsi variabel

Nilai rata-rata pada variabel proporsi Independen adalah 22,054 sedangkan nilai standar deviasinya adalah sebesar 5,93. Nilai standar deviasi jumlah dewan lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata jumlah dewan hal ini mengindikasikan bahwa mengalami pergerakan fluktuatif yang rendah dan variasi yang rendah selama periode penelitian.

Bank OCBC NISP pada tahun 2006 adalah perusahaan dengan proporsi Independenya tertinggi. Hal ini ditunjukan dengan nilai Proporsi Independen nya sebesar 0,4 atau 40%. Artinya 40% komisaris pada perusahaan tersebut berasal dari luar perusahaan. Bank OCBC NISP memiliki 4 orang dewan independen dari total 10 dewan komisaris. Sedangkan nilai minimumnya dimiliki oleh Panin Bank. Panin Bank pada tahun 2005, 2008 dan 2009 memiliki 9,01% dewan komisaris independen dari jumlah dewan sebanyak 11 orang dewan komisaris independen Panin Bank adalah sebanyak 1 orang.

h. Statistika Deskriptif Sales Growth pada Proporsi variabel

Pada variabel pertumbuhan penjualan (*sales growth*) ini nilai rata rata nya sebesar sebesar 16,08%. Sedangkan nilai standar deviasinya adalah sebesar 17,05%. Hal tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan

memiliki fluktuasi yang tinggi, karena nilai standar deviasinya lebih tinggi dibandingkan dengan nilai rata-ratanya.

Untuk nilai minimum dimiliki oleh perusahaan Panin Sekutitas pada tahun 2008. Panin sekuritas memiliki nilai pertumbuhan penjualan sebesar - 21,19%. Hal ini disebabkan karena pada tahun 2008 secara keseluruhan kinerja pasar modal Indonesia mengalami penurunan yang signifikan dibandingkan tahun sebelumnya. Kinerja pasar modal Indonesia mengalami koreksi seiring dengan perubahan yang terjadi di pasar global. Pengumuman kerugian dan kebangkrutan yang dialami oleh perusahaan global telah mengakibatkan penurunan nilai efek-efek di pasar keuangan global. Kondisi tersebut semakin diperburuk dengan menurunnya harga komoditi internasional seiring dengan prediksi menurunnya pertumbuhan ekonomi global. Perseroan yang bergerak di bidang industri pasar modal tidak terlepas dari pengaruh gejolak tersebut, salah satunya adalah perusahaan Panin Sekuritas.

Sedangkan persentase pertumbuhan penjualan tertinggi dimiliki oleh ASBI atau Asuransi Bintang. PT Asuransi Bintang memiliki kenaikan pertumbuhan penjualan sebesar 60,4% pada tahun 2014 dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Perusahaan secara konsisten menjaga tingkat pencapaian hasil underwriting melalui peningkatan portfolio resiko yang diretensi sendiri dan mengendalikan portfolio yang memiliki rasio klaim tinggi. Hal tersebut yang membuat nilai pendapatan perusahaan meningkat

sebesar 60,4%. Dimana pada tahun 2013, pendapatan perusahaan sebesar Rp24.833 juta dan meningkat pada tahun 2014 menjadi Rp27.038 juta.

i. Statistika Deskriptif *Debt Ratio* pada Proporsi variabel

Rata – rata nilai *Debt Ratio* adalah sebesar 8,294 atau 82,94% dan standar deviasinya adalah 1,203 atau 12,03%. Hal tersebut menjelaskan bahwa perusahaan perusahaan keuangan memiliki variabilitas yang rendah, karena nilai rata rata *debt ratio* lebih tinggi dibandingkan dengan nilai standar deviasinya. Rata-rata *debt ratio* tersebut memberikan gambaran bahwa besaran total hutang (*debt*) tidak melebihi besaran total aset yang dimiliki perusahaan. Rata – rata hampir seluruh perusahaan keuangan Indonesia menggunakan 82,94% hutang untuk mendanai biaya usahanya.

Nilai *debt ratio* tertinggi sebesar 93,98% yang dimiliki oleh perusahaan Bank Arta Graha Internasional pada tahun 2011 yang menunjukkan bahwa total hutang dalam perusahaan ini 0,93 kali lebih banyak daripada aset yang dimiliki oleh perusahaan. Sumber dana yang merupakan pinjaman yang diterima oleh Bank Arta Graha tercatat sebesar Rp6,6 miliar, turun sebesar Rp2,2 miliar dari posisi akhir tahun 2010 sebesar Rp8,8 miliar. Penurunan ini berjalan seiring berkurangnya pinjaman diterima yang merupakan pinjaman dari PT Bank Tabungan Negara yang ditunjuk sebagai Bank Koordinator dalam rangka pembiayaan kredit pemilikan rumah sederhana/rumah sangat sederhana.

Sedangkan nilai minimum *debt ratio* dimiliki oleh perusahaan Clipan Finance yang merupakan perusahaan yang bergerak dibidang pembiayaan.

Pada tahun 2005 PT.Clipan Finance memiliki nilai *debt ratio* sebesar 45,21%. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan Clipan Finance hanya menggunakan sebesar 45,21% hutang nya sebagai sumber pendanaan aset untuk perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa Clipan Finance hanya memanfaatkan sedikit hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang sebagai sumber pendanaan aset untuk perusahaan.

B. Uji Kualitas Data

1. Uji Outliers

Outlier adalah data yang menyimpang terlalu jauh dari data yang lainnya dalam suatu rangkaian data. Adanya data *outlier* ini akan membuat analisis terhadap serangkaian data menjadi bias, atau tidak mencerminkan fenomena yang sebenarnya.

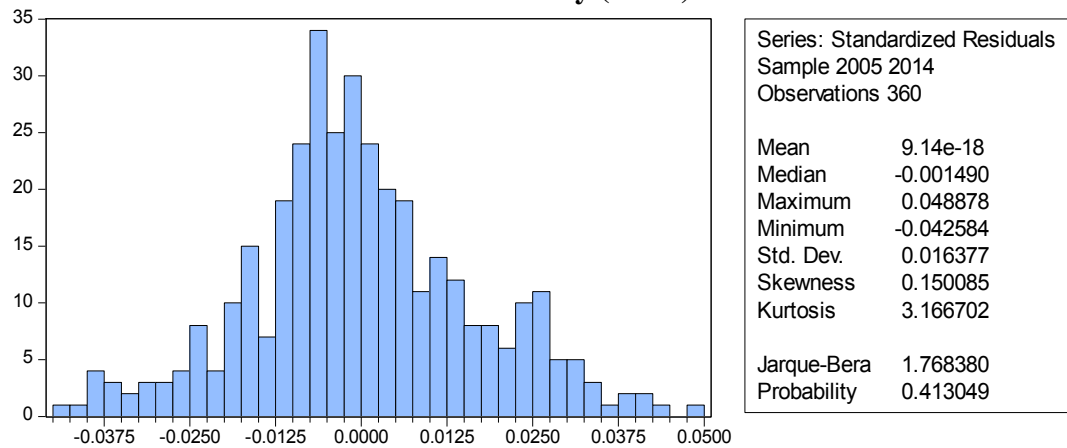
Pada penelitian ini, uji outlier dilakukan menggunakan software SPSS 23.0 dengan melihat Zscore nya. Uji *outlier* ini dilakukan untuk melihat apakah ada data yang terlalu menyimpang dari keseluruhan data yang ada, yang kemungkinan dapat menyebabkan data tidak terdistribusi normal. Data dikategorikan sebagai data *outlier* apabila memiliki nilai *Zscore* > 3 . Setelah dilakukan uji *outliers* data yang tadinya tidak terdistribusi normal menjadi terdistribusi normal, hal ini disebabkan adanya data ekstrem yang jauh berbeda dari data yang ada. Apabila ditemukan *outlier*, maka observasi tersebut harus dikeluarkan dari penelitian. Setelah dilakukan uji outlier total observasi yang sebelumnya sebanyak 580 observasi berkurang menjadi 360 observasi.

2. Uji Normalitas

Uji normalitas adalah uji ini dilakukan untuk menguji apakah model regresi, variabel bebas dan variabel terikat, keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan uji *Jarque-Bera* untuk menentukan apakah data observasi yang akan diteliti berdistribusi normal. Model dianggap berdistribusi normal bila probabilitas *Jarque-Bera* hitung lebih besar dari 0,05.

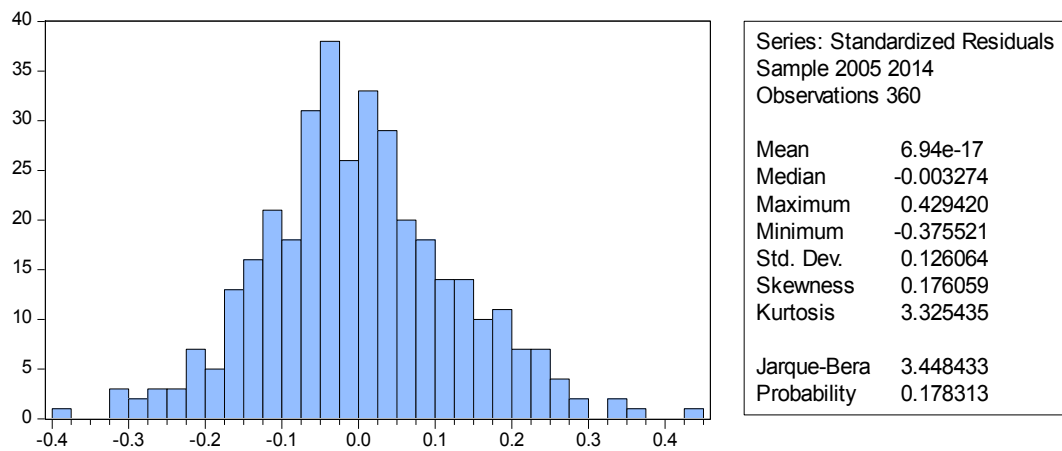
Pada penelitian ini, kinerja keuangan diproksikan menjadi 2 yaitu ROA dan Tobin's Q. Pada tabel IV.3 – IV-6 dapat dilihat hasil uji normalitas. Pada persamaan I yang mana kinerja keuangan diproksikan dengan ROA pada dummy variabel, diperoleh nilai probabilitas *Jarque Bera* sebesar 0,41. Sedangkan pada persamaan yang II yang mana menggunakan kinerja keuangan yang diproksikan oleh Tobin's Q pada variabel *dummy* memiliki nilai probabilitas *Jarque bera* sebesar 0,17. Begitupun pada persamaan III dan IV yang memiliki probabilitas *Jarque bera* sebesar 0.52 dan 0.39. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa persamaan I,II, III dan IV memiliki data yang berdistribusi normal dimana nilai probabilitas *Jarque Bera* lebih besar dari 0,05.

Tabel IV.3
Uji Normalitas Persamaan I
Variabel Dummy (ROA)



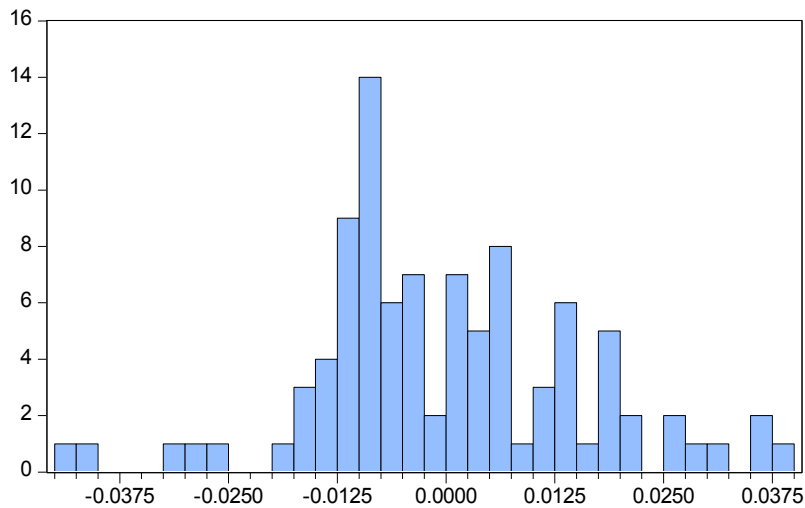
Sumber: *Output Eviews 9.0, data diolah penulis*

Tabel IV.4
Uji Normalitas Persamaan II
Variabel Dummy (*Tobin's Q*)



Sumber: *Output Eviews 9.0, data diolah penulis*

Tabel IV.5
Uji Normalitas Persamaan III
Variabel Proporsi (ROA)



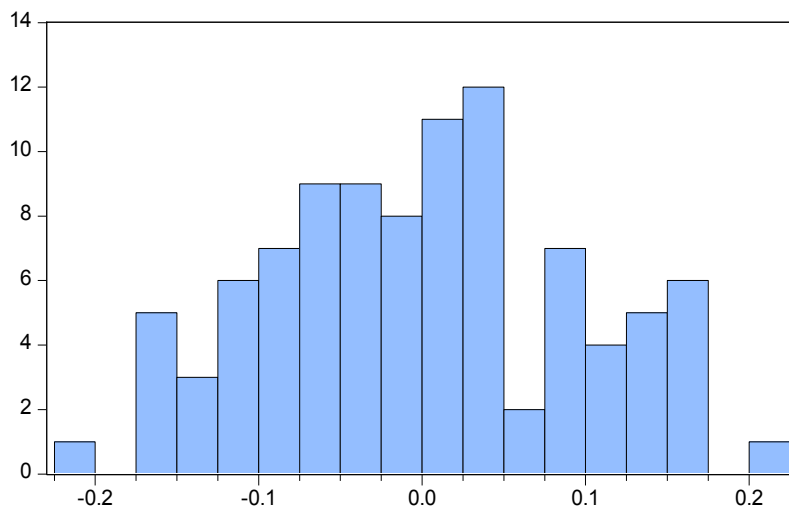
Series: Standardized Residuals
 Sample 2005 2014
 Observations 96

Mean 1.50e-17
 Median -0.002720
 Maximum 0.039282
 Minimum -0.043359
 Std. Dev. 0.015502
 Skewness 0.132735
 Kurtosis 3.504781

Jarque-Bera 1.301112
 Probability 0.521756

Sumber: *Output Eviews 9.0, data diolah penulis*

Tabel IV.6
Uji Normalitas Persamaan III
Variabel Proporsi (Tobin's Q)



Series: Standardized Residuals
 Sample 2005 2014
 Observations 96

Mean -7.20e-17
 Median -0.001606
 Maximum 0.214321
 Minimum -0.203456
 Std. Dev. 0.093833
 Skewness 0.090593
 Kurtosis 2.338655

Jarque-Bera 1.880821
 Probability 0.390468

Sumber: *Output Eviews 9.0, data diolah penulis*

C. Pemilihan Metode Regresi Data Panel

Terdapat tiga model yang biasanya digunakan untuk menganalisis metode data panel, diantaranya *Common Effect*, *Fixed Effect* (Model Efek Tetap), dan

Random Effect (Model Efek Random). Untuk mengetahui metode mana yang paling tepat dapat dilakukan uji sebagai berikut:

1. Uji Chow pada ROA

Uji Chow atau *Chow test* dilakukan untuk memilih model antara *Common Effect* dan *Fixed Effect*. Pada persamaan dilakukan regresi data panel dengan menggunakan estimation method di dalam E-views 9 dipilih *cross section* dengan fixed. Setelah itu diuji dengan chow test (*redundant fixed effect tests*) untuk menentukan model yang tepat *Common Effect* atau *Fixed Effect*. Hipotesis yang digunakan dalam menentukan *Common Effect* atau *Fixed Effect* adalah sebagai berikut:

H_0 : Common Effect Model atau pooled OLS

H_1 : Fixed Effect Model

Apabila pada chow test hasil probabilitas *Chi-square* $> 0,05$ maka menandakan bahwa hasilnya tidak signifikan dan model yang tepat adalah *Common Effect*. Namun apabila hasil probabilitas *Chi-square* $< 0,05$ maka menandakan hasilnya signifikan dan harus dilanjutkan ke *Hausman test*.

Tabel IV. 7 Hasil Uji Chow (ROA)

Persamaan I Dummy Variabel

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	5.195822	(57,295)	0.0000
Cross-section Chi-square	250.241225	57	0.0000

Sumber: *Output Eviews 9, data sekunder diolah peneliti.*

Tabel IV. 8 Hasil Uji Chow (ROA)**Persamaan III Proporsi Variabel**

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	5.163490	(22,66)	0.0000
Cross-section Chi-square	96.101706	22	0.0000

Sumber: *Output Eviews 9, data sekunder diolah peneliti.*

Pada tabel IV.7 dan IV.8 Diketahui bahwa hasil uji Chow atau *Chow Test* menunjukkan probabilitas *Chi-square* sebesar 0.000. Karena nilai probabilitas chi-Square nya $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hasil tersebut menunjukkan bahwa pendekatan *Fixed Effect* yang paling baik digunakan untuk meregresi data panel dan selanjutnya akan dilanjutkan ke pengujian *Hausman Test*.

2. Uji Hausman pada ROA

Langkah selanjutnya yang digunakan adalah uji Hausman untuk mengetahui apakah *Random Effect Model* atau *Fixed Effect Model* yang tepat digunakan untuk model ini. Kriteria dari uji ini adalah jika nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka *Fixed Effect Model* yang paling tepat digunakan. Sebaliknya jika probabilitas lebih besar dari 0,05 maka model *Random Effect Model* yang digunakan. Hipotesis yang digunakan dalam *Hausman Test* adalah sebagai berikut:

H_0 : *Random effects model*

H_1 : *Fixed effects model*

Tabel IV. 9 Hausman Test (ROA)**Persamaan I Dummy Variabel**

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	50.201249	7	0.0023

Sumber: *Output Eviews 9, data sekunder diolah peneliti.***Tabel IV. 10 Hausman Test (ROA)****Persamaan I Variabel Proporsi**

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	40.063647	7	0.0154

Sumber: *Output Eviews 9, data sekunder diolah peneliti.*

Pada persamaan I menunjukkan bahwa nilai probabilitas *Chi-Square* sebesar 0,0023 sedangkan persamaan II nilai probabilitasnya sebesar 0,0154. Nilai probabilitas *Chi-Square* tersebut lebih kecil dari 0,05 , sehingga hipotesis H_0 ditolak dan H_1 diterima. Sehingga model regresi yang baik digunakan adalah *Fixed Effect Model*.

3. Uji Chow pada Tobin's Q

Uji Chow atau *Chow test* dilakukan untuk memilih model antara *Common Effect* dan *Fixed Effect*. Pada persamaan dilakukan regresi data panel dengan menggunakan estimation method di dalam Eviews dipilih *cross section* dengan fixed. Setelah itu diuji dengan chow test (*redundant fixed effect tests*) untuk menentukan model yang tepat *Common Effect* atau

Fixed Effect. Hipotesis yang digunakan dalam menentukan *Common Effect* atau *Fixed Effect* adalah sebagai berikut:

H_0 : *Common Effect Model* atau *pooled OLS*

H_1 : *Fixed Effect Model*

Apabila pada *chow test* hasil probabilitas *Chi-square* $> 0,05$ maka menandakan bahwa hasilnya tidak signifikan dan model yang tepat adalah *Common Effect*. Namun apabila hasil probabilitas *Chi-square* $< 0,05$ maka menandakan hasilnya signifikan dan harus dilanjutkan ke *Hausman test*.

Tabel IV. 11 Uji Chow (Tobin's Q)

Persamaan II Variabel Dummy

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	5.074979	(57,295)	0.0000
Cross-section Chi-square	246.021956	57	0.0000

Sumber: *Output Eviews 9, data sekunder diolah peneliti.*

Tabel IV. 12 Uji Chow (Tobin's Q)

Persamaan IV Variabel Proporsi

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	5.594870	(22,66)	0.0000
Cross-section Chi-square	101.045105	22	0.0000

Sumber: *Output Eviews 9, data sekunder diolah peneliti.*

Pada persamaan II dan IV pada tabel IV.11 dan IV.12 Diketahui bahwa hasil uji Chow atau *Chow Test* menunjukkan probabilitas *Chi-square* sebesar 0.000. Karena nilai probabilitas chi-Square nya $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hasil tersebut menunjukkan bahwa pendekatan *Fixed Effect* yang paling baik digunakan untuk meregresi data panel dan selanjutnya akan dilanjutkan ke pengujian *Hausman Test*.

4. Uji Hausman pada Tobin's Q

Langkah selanjutnya yang digunakan adalah uji Hausman untuk mengetahui apakah *Random Effect Model* atau *Fixed Effect Model* yang tepat digunakan untuk model ini. Kriteria dari uji ini adalah jika nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka *Fixed Effect Model* yang paling tepat digunakan. Sebaliknya jika probabilitas lebih besar dari 0,05 maka model *Random Effect Model* yang digunakan. Hipotesis yang digunakan dalam *Hausman Test* adalah sebagai berikut:

H_0 : *Random effects model*

H_1 : *Fixed effects model*

Tabel IV. 13 Uji Hausman (*Tobin's Q*)

Persamaan II Variabel Dummy

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	8.982711	7	0.2539

Sumber: *Output Eviews 9, data sekunder diolah peneliti.*

**Tabel IV. 14 Uji Hausman (*Tobin's Q*)
Persamaan IV Variabel Proporsi**

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	7.529017	7	0.3759

Sumber: *Output Eviews 9, data sekunder diolah peneliti.*

Pada tabel IV.13 persamaan II menunjukkan bahwa nilai probabilitas *Chi-Square* sebesar 0,253 sedangkan pada tabel IV.14 persamaan IV menunjukkan probabilitas *Chi-Square* sebesar 0.375. Nilai probabilitas *Chi-Square* tersebut lebih besar dari 0,05 , sehingga hipotesis H_0 diterima dan H_1 ditolak. Sehingga model regresi yang baik digunakan adalah *Random Effect Model*.

D. Asumsi Klasik

1. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas digunakan untuk menguji ada atau tidaknya hubungan linear antar variabel bebas dalam satu persamaan regresi. Pada penelitian ini pengujian multikolinearitas, peneliti menggunakan *Pearson Correlation*. Ghazali (2011) mengemukakan bahwa Multikolinearitas dalam sebuah model dapat dilihat apabila korelasi antar dua variabel memiliki nilai diatas 0,89.

Tabel IV.15
Uji Multikolinearitas pada variabel Dummy

	DUMMY KOM	DUMMY DIR	JUMLAH DEWAN	TOTAL ASET	PROPORSI INDEP	SALES GROWTH	DEBT RATIO
DUMMY KOM	1	0.1436	0.2799	0.1258	-0.1618	-0.0421	0.2071
DUMMY DIR	0.1436	1	0.4845	0.3677	-0.1557	-0.0049	0.2872
JUMLAH DEWAN	0.2799	0.4845	1	0.7714	-0.1702	-0.0717	0.4754
TOTAL ASET	0.1258	0.3677	0.7714	1	-0.1589	-0.0126	0.6520
PROPORSI INDEP	-0.1618	-0.1557	-0.1702	- 0.0158	1	0.0920	0.00575
SALES GROWTH	-0.0421	-0.0049	-0.0717	- 0.0126	0.0920	1	0.0286
DEBT RATIO	0.2071	0.2872	0.4754	0.6520	0.0057	0.028	1

Sumber: *Output Eviews 9.0, data diolah penulis*

Tabel IV.16
Uji Multikolinearitas pada variabel Proporsi

	PROP KOM	PROP DIR	JUMLAH DEWAN	TOTAL ASET	PROP IND	SALES GROWTH	DEBT RATIO
PROP KOM	1	0.3458	-0.4764	-0.3178	0.1244	0.1392	-0.1484
PROP DIR	0.34582	1	0.3208	-0.3874	0.0322	0.1464	-0.3059
JUMLAH DEWAN	-0.4764	-0.3208	1	0.3017	-0.0345	-0.117	0.4839
TOTAL ASET	-0.3178	-0.3874	-0.3017	1	0.0285	-0.060	0.6886
PROP IND	0.1244	0.0322	-0.0345	0.0285	1	0.1075	0.09747
SALES GROWTH	-0.13926	0.1464	-0.0117	-0.0600	0.1075	1	-0.0726
DEBT RATIO	-0.1484	-0.3059	0.4839	0.6888	0.0974	-0.0726	1

Sumber: *Output Eviews 9.0, data diolah penulis*

Pada tabel IV.15 dan IV.16 dapat dilihat bahwa tidak terdapat variabel yang memiliki nilai *Pearson Correlation* sama dengan diatas 0,8. Oleh karena itu dapat dikatakan bahwa pada penelitian ini tidak terdapat masalah multikolinearitas antar variabel.

E. Hasil Uji Hipotesis

Dalam penelitian ini, peneliti melakukan pengujian hipotesis dengan menggunakan uji t. Uji t merupakan suatu pengujian untuk mengetahui apakah koefisien regresi berpengaruh signifikan atau tidak secara individu. Pengujian ini dilakukan sebanyak 2 kali. Pengujian pertama dengan meregresikan variabel terikat ROA dan pengujian kedua dengan meregresikan variabel terikat Tobin's q.

Berdasarkan tabel IV.9 regresi data panel pada ROA yang meregresikan semua variabel, persamaan regresinya adalah:

Persamaan I

$$\begin{aligned} \text{ROA} = & 0.041728 + 0.002548\text{DUMMYKOM} + 0.000769\text{DUMMYDIR} + \\ & 0.000564\text{JUMLAHDEWAN} + 0.001869\text{SIZE} + -0.013662\text{INDEP} + \\ & 0.014432\text{SALESGROWTH} + -0.051025\text{DEBT} \end{aligned}$$

Persamaan II

$$\begin{aligned} \text{Tobin's Q} = & -0.266770 + -0.0308 \text{ DUMMY KOM} + 0.024 \text{ DUMMY DIR} + \\ & -0.00339\text{JUMLAHDEWAN} + 0.0034\text{SIZE} + 0.084342\text{INDEP} + \\ & 0.022151\text{GROWTH} + 0.220522\text{DEBT} \end{aligned}$$

Persamaan III

$$\begin{aligned} \text{ROA} = & 0.002055 + 0.021185\text{PROPKOM} + 0.013814\text{PROPDIR} + \\ & 0.000185\text{JUMLAHDEWAN} + 0.002944\text{SIZE} + \\ & 0.015419\text{INDEP} + 0.014207\text{SALESGROWTH} + 0.037046\text{DEBT} \end{aligned}$$

Persamaan IV

$$\begin{aligned} \text{TOBIN'S Q} = & -0.362898 + -0.119450\text{PROPKOM} + -0.137131\text{PROPDIR} + \\ & -0.000743\text{JUMLAHDEWAN} + -0.001809\text{SIZE} + 0.159914\text{INDEP} \\ & + 0.051843\text{SALESGROWTH} + 0.547656\text{DEBT} \end{aligned}$$

Konstanta (α) yang bernilai negatif tidak berdampak terlalu besar terhadap persamaan regresi dikarenakan uji asumsi klasik sebagai persyaratan yang harus dipenuhi dalam menganalisis regresi berganda sudah terpenuhi.

F. Pembahasan

Berdasarkan hasil regresi data panel pada tabel di atas menunjukkan koefisien, *standard error*, nilai t-hitung (*t-statistic*) dan probabilitasnya dari masing-masing koefisien pada variabel-variabel yang telah diregresi data panel. Sehingga dapat diketahui pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikat. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

Ho: Tidak terdapat pengaruh signifikan variabel bebas terhadap variabel terikat.

Ha: Terdapat pengaruh signifikan variabel bebas terhadap variabel terikat.

Penentuan hasil hipotesis dapat dilihat dari nilai probability t-statistik, Ha diterima apabila nilai probability memiliki tingkat signifikan 1%, 5% dan 10% berarti terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Pembahasan mengenai pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat adalah sebagai berikut.

Tabel IV.17 Hasil Regresi Data Panel

	Persamaan I (ROA) <i>Fixed Effect</i>	Persamaan II (Tobin's Q) <i>Random Effect</i>	Persamaan III (ROA) <i>Fixed Effect</i>	Persamaan IV (Tobin's Q) <i>Random Effect</i>
C	0.041728	-0.266770	0.002055	-0.362898
<i>Dummy</i> komisaris (FBOC)	0.002548 (0.2371)	-0.030853 (0.0850) ^c	-	-
<i>Dummy</i> Direktur (FBOD)	0.000769 (0.7192)	0.024793 (0.1596)	-	-
Proporsi Komisaris (PFBC)	-	-	0.021185 (0.3404)	-0.119450 (0.3959)
Proporsi Direktur (PFBD)	-	-	0.013814 (0.3479)	-0.137131 (0.1458)
Jumlah dewan (BSIZE)	-0.000564 (0.1807)	0.003396 (0.3323)	-0.000185 (0.8072)	-0.000743 (0.8800)
Ukuran dewan (SIZE)	0.001869 (0.0361) ^b	0.003461 (0.6471)	0.002944 (0.0835) ^c	-0.001809 (0.8796)
Proporsi Independen (IND)	-0.013662 (0.2749)	0.084342 (0.4048)	-0.015419 (0.5301)	0.159914 (0.3056)
Pertumbuhan (Growth)	0.014432 (0.0013) ^a	0.022151 (0.5346)	0.014207 (0.0597) ^c	0.051843 (0.2501)
Hutang (Debt)	-0.051025 (0.0000) ^a	0.220522 (0.0017) ^a	-0.037046 (0.0816) ^c	0.547656 (0.0004) ^a
Observasi	360	360	96	96
R- Square	0.116922	0.083286	0.080914	0.223574
Adjusted R- Square	0.099361	0.065055	0.007805	0.161813
F-statistik	6.657989	4.568572	1.106760	3.619982

Sumber: data sekunder diolah peneliti.

Tingkat signifikansi a= 1%, b=5%, c=10

1. Hasil Pengujian Hipotesis 1

H_1 : Keberadaan wanita sebagai dewan komisaris berpengaruh terhadap kinerja perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2004 – 2015

Pada penelitian ini, kinerja perusahaan diukur dengan menggunakan ROA dan *Tobin's q*. Pada tabel IV.17, menunjukkan bahwa jumlah direktur memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap ROA. Hal ini terlihat dari nilai koefisien sebesar 0.002548 dan probabilitas t-hitung sebesar 0.2371. Hal ini disebabkan karena jumlah dewan komisaris wanita dinilai masih sangat sedikit, kemungkinan adanya keberadaan wanita pada dewan komisaris di Indonesia hanya sebagai bentuk tata kelola saja. Hal ini mendukung penelitian terdahulu seperti penelitian yang dilakukan oleh Yasser (2012), Campbell dan Minguz-vera (2009) yang menyatakan bahwa perempuan di dewan direksi tidak mempengaruhi kinerja perusahaan. Sedangkan Yasser (2012) dalam penelitiannya di Pakistan menyatakan bahwa keberadaan wanita pada dewan direksi tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Keberadaan wanita pada dewan direksi tidak lebih dari kontribusi tata kelola perusahaan saja. Oleh karena itu, memiliki wanita pada dewan direksi tidak menghasilkan kinerja perusahaan yang lebih baik.

Keberadaan wanita pada dewan komisaris memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *Tobin's Q*. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien sebesar -0.030853 dan probabilitas t-hitung sebesar 0.0850

dengan signifikansi pada level 10%. Hal ini menunjukkan bahwa keberadaan wanita pada anggota dewan tidak dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Hal ini mendukung beberapa peneliti terdahulu yang menyatakan bahwa keberadaan wanita memiliki pengaruh negatif dan signifikan, diantaranya Darmadi (2013), Adams dan Ferreira (2009), dan Kilic (2015), Mirza (2015). Mirza (2015) menyatakan bahwa mungkin orang percaya bahwa perempuan memiliki sifat emosional, agresif, *risk averse*, tidak percaya diri dan kurang berpendidikan dan beberapa hambatan lainnya yang tidak terlihat yang dijadikan alasan bagi masyarakat agar perempuan tetap pada posisi yang lebih rendah.

Kemungkinan adanya pengaruh negatif dan signifikan keberadaan dewan komisaris terhadap Tobin's *q* disebabkan oleh nilai Tobin's *Q* cenderung dipengaruhi oleh aktivitas internal perusahaan. Aktivitas internal perusahaan sendiri akan dipengaruhi oleh pengambilan keputusan yang dilakukan oleh dewan perusahaan. Wanita dengan sifat *risk averse*, emosional, dan kurang percaya diri akan menghambat pengambilan keputusan yang pada akhirnya akan menurunkan nilai perusahaan.

2. Hasil Pengujian Hipotesis 2

H₂ : Keberadaan wanita sebagai dewan direksi berpengaruh terhadap kinerja perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2004 – 2015

Pada penelitian ini, selain mengukur keberadaan wanita pada dewan komisaris juga mengukur keberadaan wanita pada dewan direksi. Dimana pada keberadaan wanita sebagai dewan direksi yang dihitung dengan *dummy* variabel memiliki koefisien sebesar 0.000769 dan probabilitas nya sebesar 0.7192 terhadap ROA. Begitu juga pada keberadaan wanita terhadap Tobin's Q memiliki koefisien sebesar 0.024793 dan probabilitas sebesar 0.1596. Hal ini menunjukkan bahwa keberadaan wanita sebagai dewan direksi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap ROA dan Tobin's Q. Penelitian ini mendukung peneliti terdahulu seperti Kusumastuti et al (2007), (Charness dan Gneezy 2004) dan Nathania (2014). (Charness dan Gneezy 2004) dalam Kusumastuti et al (2006) menduga adanya pengaruh yang tidak signifikan karena wanita kurang menyukai risiko daripada pria, sehingga wanita cenderung tidak dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Nathania (2014) Hal ini disebabkan masih terbatasnya jumlah wanita yang berperan dalam posisi *top management* di Indonesia. Sehingga belum nampak jelas pengaruh keberadaan wanita pada dewan direktur terhadap kinerja perusahaan. Begitu juga dengan Yasser (2012) dalam penelitiannya menyatakan bahwa keberadaan wanita sebagai direksi pada tahun 2008, 2009 dan 2010 berkorelasi positif dan tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Sedangkan Abdulah (2013) menyatakan bahwa banyak perusahaan yang menetapkan wanita sebagai jajaran dewan telah meningkat, namun sebagian besar perusahaan hanya memiliki satu wanita sebagai jajaran

dewan mereka. Hal ini menyebabkan banyak orang percaya bahwa penunjukan perempuan sebagai jajaran dewan tersebut merupakan hasil dari *Tokenism* daripada niat tulus jajaran dewan untuk menjadi beragam *gender*.

3. Hasil Pengujian Hipotesis 3

H_3 : Proporsi wanita sebagai dewan Komisaris berpengaruh terhadap kinerja perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2004 – 2015

Pada tabel IV.17 proporsi wanita pada dewan komisaris menunjukkan nilai koefisien 0.021185 dan probabilitas sebesar 0.3404 terhadap ROA. Hal ini menunjukkan bahwa proporsi wanita pada dewan komisaris memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan. Begitu juga pada proporsi wanita pada dewan komisaris memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Tobin's Q. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisiennya sebesar -0.119450 dan probabilitas sebesar 0.3959. Hal ini disebabkan karena porsi wanita sebagai anggota dewan direksi yang masih sedikit. Bagi perusahaan di Indonesia, wanita sebagai dewan direksi hanya sebagai bentuk tata kelola saja. Sama hal nya dengan penelitian yang dilakukan oleh Alvarado et al (2011) pada penelitiannya di Spanyol yang menyatakan bahwa bukti empiris tidak konklusif mengenai dampak keberagaman *gender* pada kinerja bisnis dan nilai bisnis yang juga tidak menghasilkan efek langsung pada berbagai ukuran profitabilitas perusahaan. Dan Francouer et al (2008) juga membenarkan bahwa

keberadaan wanita pada wanita pada bisnis secara eksplisit hanya untuk meningkatkan kebijakan perusahaan. Begitu juga dengan Low et al (2015) dalam penelitiannya mengenai keberagaman *gender* terhadap kinerja perusahaan di Hongkong, Korea selatan, Malaysia dan Singapura. Mereka menyatakan bahwa adanya budaya perusahaan yang stereotip dan diskriminasi terhadap keberadaan perempuan yang diproksikan dengan persentase jumlah anggota mengakibatkan dewan wanita tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan.

4. Hasil Pengujian Hipotesis 4

H_4 : Proporsi wanita sebagai dewan Direksi berpengaruh terhadap kinerja perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2004 – 2015

Proporsi wanita pada dewan direktur memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap ROA. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien sebesar 0.013814 dan nilai probabilitas sebesar 0.3479. Sedangkan pengaruh proporsi dewan direktur terhadap Tobin's Q adalah negatif dan tidak signifikan. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisiennya sebesar -0.137131 dan nilai probabilitasnya sebesar 0.1458. Penelitian ini mendukung peneliti terdahulu seperti Alvarez (2011), Al-Shammari & Al-Saidi (2014), Francouer et al (2008). Al-Shammari & Al-Saidi (2014) mengatakan bahwa kehadiran wanita tidak efektif untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Dengan alasan bahwa pertama, adanya wanita hanya merupakan peran dalam tata kelola perusahaan. Kedua, hukum mengenai

keberagaman jender masih sangat terbatas. Ketiga, masih kuatnya kriteria hubungan keluarga sebagai salah satu persyaratan menjadi anggota dewan. Begitu juga dengan Darmadi (2011) dalam penelitiannya di Indonesia menyatakan bahwa sebagian besar anggota dewan di Indonesia dikendalikan oleh hubungan kekeluargaan dibandingkan dengan kemampuan dan pengalaman bekerja.

Maka, besar kemungkinan keberadaan wanita pada dewan direktur tidak berpengaruh secara signifikan disebabkan oleh masih sangat terbatasnya keberagaman jender. Selain itu, adanya kendali hubungan keluarga bukan karena kemampuan bekerja juga dapat dijadikan alasan mengapa wanita pada anggota dewan tidak memiliki pengaruh secara signifikan.

5. Hasil Pengujian Variabel Kontrol Jumlah Dewan (*Board Size*)

Variabel board size memiliki hubungan negatif dan tidak signifikan terhadap ROA pada regresi *dummy* variabel maupun proporsi variabel. Hal ini terlihat dari tabel IV.17 yang menunjukkan bahwa nilai koefisien sebesar -0.000564, dan -0.000185, dengan nilai probabilitas sebesar 0.1807 dan 0.8072. Begitu juga pada regresi variabel proporsi, board size memiliki pengaruh negatif dan signifikan pada Tobin's Q. Dimana nilai koefisien sebesar -0,00744 dan nilai probabilitas sebesar 0,8800. Artinya *Board Size* tidak memiliki hubungan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Dalam arti lain jumlah anggota dewan tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Shakir (2008) bahwa perusahaan

disarankan membatasi jumlah dewan. Sebuah dewan dengan jumlah besar juga bisa mengakibatkan diskusi menjadi kurang bermakna dan sulit mengambil keputusan, karena mengungkapkan pendapat dalam kelompok besar umumnya memakan waktu serta sulit yang menyebabkan kurangnya kekompakan. Pada akhirnya jumlah dewan kurang dapat menentukan kinerja perusahaan. Sama halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh al-Shamanhari dan Al-Saidi (2014), Oba Fodio (2013) dan Than Tu et al (2015) yang menyatakan bahwa *board size* memiliki hubungan negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan.

6. Hasil Pengujian Variabel Kontrol Ukuran Perusahaan (*SIZE*)

Ukuran perusahaan yang diitung dengan total aset memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap ROA pada *dummy* variabel maupun proporsi variabel. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien sebesar 0.001869 ; 0.002944 dan probabilitasnya sebesar 0.0361 pada level signifikansi 5% dan 0.0835 pada level signifikansi 10%. Perusahaan besar memiliki kegiatan operasional yang lebih besar sehingga kemungkinan akan menghasilkan keuntungan perusahaan yang besar juga. Hasil penelitian ini juga sesuai dengan beberapa penelitian sebelumnya seperti Magpayo (2013) , Al-Amameh (2014) & Than Tu et al (2015), Low et al (2015), Sori dan Julizaerma (2012). Menurut Magpayo (2013) ukuran perusahaan dapat memiliki efek positif pada kinerja perusahaan, karena perusahaan-perusahaan besar cenderung melakukan diversifikasi dan kemungkinan untuk mengalami kebangkrutan semakin kecil. Perusahaan kecil memiliki lebih sedikit kemampuan dibandingkan perusahaan

besar, sehingga perusahaan kecil sulit untuk bersaing dengan perusahaan besar terutama di pasar yang sangat kompetitif.

7. Hasil Pengujian Variabel Kontrol Proporsi Independen (IND)

Pada tabel IV.17 proporsi independen pada dummy variabel dan pada proporsi variabel memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap ROA. Hal ini dapat dilihat dari koefisien sebesar -0.013662 ; -0.015419 dan probabilitas sebesar 0.2749 dan 0.5301 pada tabel IV.15. Sedangkan pada proporsi dewan independen pada dummy variabel dan proporsi variabel terhadap Tobin's Q adalah positif dan tidak signifikan. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien sebesar 0.084342 dan 0.159914 dengan nilai probabilitas sebesar 0.4048 dan 0.3056. Secara statistik, dewan independen tidak mempengaruhi kinerja perusahaan. Keberadaan dewan independen dinilai wajar terjadi mengingat kepemilikan perusahaan di Indonesia yang tersentralisasi sehingga struktur kepemimpinan perusahaan hanya diisi oleh orang-orang yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan yang dipilih secara subjektif tanpa mempertimbangkan kemampuan yang dimiliki. Hal ini mendukung penelitian terdahulu seperti kusumastuti et al (2007), Nathania (2014), Surya dan Yustiavandana (2006) dan Haniffa dan Hudaib (2006).

8. Hasil Pengujian Variabel Kontrol Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH)

Pertumbuhan penjualan perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan pada ROA. Hal ini dapat dilihat pada tabel *Fixed Effect* yang menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki nilai koefisien sebesar 0.014432 dan 0.014207 dengan probabilitas sebesar 0.0013 dengan tingkat signifikansi pada level 5% dan 0.0597 pada level signifikansi 10%.

Pertumbuhan menunjukkan semakin meningkatnya ukuran dan aktivitas perusahaan dalam jangka panjang. Hal ini juga mengindikasikan seberapa baik perusahaan mempertahankan posisi ekonomi dan industri secara keseluruhan. Semakin besar pertumbuhan perusahaan akan menunjukkan semakin baik pula kinerja perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba. Hal ini mendukung beberapa peneliti terdahulu seperti Quang (2014), Izati dan Margaretha (2014) dan Adbudanti dan sari (2014).

Sedangkan pertumbuhan penjualan memiliki hubungan positif dan tidak signifikan pada Tobin's Q. Hal ini ditunjukkan dengan nilai koefisien sebesar 0.022151 dan 0.051843 dengan nilai probabilitas sebesar 0.5346 dan 0.2501. Tidak adanya pengaruh yang signifikan ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya nilai pertumbuhan penjualan tidak dapat menjelaskan dan memprediksi peningkatan kinerja perusahaan. Karena memaksimalkan pertumbuhan tidaklah selalu memaksimalkan kinerja perusahaan. Peningkatan aset yang tidak diimbangi dengan peningkatan operasionalitasnya dan efisiensi biaya tidak dapat meningkatkan profit.

9. Hasil Pengujian Variabel Kontrol Hutang (*Debt*)

Hutang merupakan salah satu variabel kontrol pada penelitian ini. Hutang memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA. Hal ini dapat dilihat pada tabel IV.17 yang menunjukan nilai koefisien hutang sebesar -0.051025 dan -0.037046 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0000 dan 0.0816. Namun, hasil penelitian ini mendukung penelitian Al-Shammari dan Al-Saidi (2014), Lakhal et al (2015), Mendoza (2015) dan Haniffa and Hudaib (2006). Brigham dan

Houston (2011) Penggunaan hutang yang terlampau besar akan menurunkan intensitas modal perusahaan akibat dari pembayaran bunga yang sangat tinggi, hal tersebut dapat menyebabkan biaya utang menjadi semakin besar dan mengurangi profitabilitas. Berbeda hal nya dengan pengaruh hutang terhadap Tobin's Q. Hutang memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Tobin's Q. Hal ini dapat dilihat pada tabel IV.17 dengan nilai koefisien yang bernilai positif sebesar 0.220522 dan 0.547656 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0017 dan 0.0004 pada level signifikansi 5%. Alvarez (2011) menyatakan bahwa semakin tinggi hutang yang dimiliki oleh perusahaan akan mendorong dewan direksi untuk bekerja lebih giat lagi yang akan menghasikan kinerja perusahaan meningkat. Menurut Lusiyati dan Salsiyah (2013) penggunaan hutang akan lebih menguntungkan karena dapat mengurangi pajak, selain itu penggunaan hutang juga dianggap dapat memberikan sumber pendanaan untuk meningkatkan aktiva yang dimiliki sehingga dapat mengoptimalkan kinerja keuangannya.

BAB V

KESIMPULAN IMPLIKASI DAN SARAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini meneliti mengenai pengaruh dari keberagaman *gender* terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2004-2015 dengan menggunakan variabel kontrol ukuran perusahaan, jumlah dewan, proposi dewan independen, pertumbuhan penjualan dan hutang. Penelitian ini menggunakan 2 pengukuran kinerja perusahaan yaitu ROA dan Tobin's Q. Penelitian ini meneliti mengenai pengaruh dari keberagaman *gender* terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2004-2015 dengan menggunakan variabel kontrol ukuran perusahaan, jumlah dewan, proposi dewan independen, pertumbuhan penjualan dan hutang. Penelitian ini menggunakan 2 pengukuran kinerja perusahaan yaitu ROA dan Tobin's Q.

Secara parsial keberagaman *gender* pada dewan komisaris maupun direksi tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Ketika menggunakan ROA sebagai proksi dari kinerja keuangan berdasarkan akuntansi menunjukkan bahwa keberagaman *gender* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Begitu pula saat menggunakan Tobin's Q sebagai proksi dari kinerja perusahaan berdasarkan pasar yang menunjukkan bahwa keberagaman *gender* tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Maka, berdasarkan kedua perhitungan menunjukkan bahwa keberagaman *gender*

tidak mempengaruhi kinerja perusahaan. Salah satu kemungkinan penyebab tidak berpengaruhnya keberagaman *gender* terhadap kinerja perusahaan adalah masih sedikitnya keberadaan wanita sebagai dewan komisaris maupun dewan direksi yang jauh lebih sedikit dibandingkan dengan jumlah dewan komisaris maupun direksi laki-laki. Sehingga adanya kemungkinan pengaruh faktor keluarga atau kekerabatan dalam menetapkan perempuan sebagai anggota dewan komisaris maupun direksi. Sehingga sulit untuk menentukan apakah posisi wanita sebagai dewan tersebut hanya dikarena adanya kekerabatan saja atau karena memang kompetensi yang memadai. Selain itu, adanya anggapan bahwa wanita sebagai anggota dewan hanyalah sebagai bentuk tata kelola perusahaan yang mengharuskan adanya pengarusutamaan *gender* pada setiap perusahaan di Indonesia.

B. Implikasi

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, terdapat beberapa implikasi baik untuk perusahaan keuangan di Indonesia. Penelitian ini memberikan suatu perspektif baru bagi perusahaan dan investor mengenai pengaruh faktor-faktor sumber daya manusia dalam hal ini yaitu para pengambil keputusan di perusahaan terhadap kinerja perusahaan.

Berdasarkan penelitian ini ditemukan bahwa keberadaan perempuan berpengaruh secara tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan finansial. Maka sebaiknya, pihak manajemen dapat mengkaji ulang agar lebih selektif untuk menerima kehadiran wanita dalam anggota dewan. Keberadaan wanita dalam anggota dewan yang masih sangat

sedikit sebaiknya diperhitungkan dengan baik lagi bukan hanya sebagai bentuk mematuhi kebijakan pemerintah mengenai tata kelola perusahaan yang baik. Sedangkan untuk investor, diharapkan dengan adanya penelitian ini dapat memberikan informasi sebelum melakukan investasi. Dimana dalam penelitian ini menunjukkan bahwa keberadaan wanita pada anggota dewan belum bisa dijadikan patokan untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

C. Saran

Adapun saran-saran yang peneliti berikan bagi penelitian selanjutnya. Dalam penelitian ini masih terdapat banyak kekurangan. Oleh karena itu diharapkan peneliti selanjutnya, terutama yang meneliti mengenai keberagaman *gender* untuk menyederhanakan sampel yang digunakan, seperti sektor perbankan atau sektor industri saja, sehingga dapat terlihat secara jelas hasilnya dan hasil yang diperoleh dapat dijadikan sebagai komparasi terhadap hasil yang dicapai saat ini.

Menggunakan proksi lain di setiap variabelnya seperti Blau Index, Jumlah wanita pada dewan komisaris ataupun direksi untuk proksi keberagaman *gender*, menggunakan ROE, ROI ataupun PBV sebagai proksi dari kinerja perusahaan.

Bagi perusahaan diharapkan agar perusahaan terus memperhatikan komposisi hutang, total aset dan pertumbuhan penjualan, karena ketiga variabel ini terbukti berpengaruh signifikan terhadap ROA ataupun Tobin's Q sehingga dapat meningkatkan profitabilitas dan nilai

perusahaan. Serta terus menerapkan peraturan yang telah dibuat oleh pemerintah agar dapat terwujud *good corporate governance*.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, Samsul Nahar. "The Causes Of Gender Diversity In Malaysian Large Firms". **Journal of Management and Governance** **18** : 2014. p.1137–1159
- Adams, B. Renee., & Daniel Ferreira. "Women In The Boardroom And Their Impact On Governance And Performance". **Journal of Financial Economics** 94, (2009)." p.291–309.
- Agus, Widarjono. **Ekonometrika Teori dan Aplikasi untuk Ekonomi dan Bisnis, Edisi Kedua**, Cetakan Kesatu, Penerbit : Ekonisia Fakultas Ekonomi UII Yogyakarta 2007.
- Agustia, Dian. Pengaruh Faktor Good Corporate Governance, Free Cash Flow, dan Leverage Terhadap Manajemen Laba. **Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 15, No. 1**, Mei 2013, p.27-42
- Agusyana, Yus. **Olah Data Skripsi dan Penelitian dengan SPSS 19**. Jakarta : PT Elex Media Komputindo. 2011
- Al-Amameh, A. Corporate Governance, Ownership Structure and Bank Performance in Jordan. **International Journal of Economics and Finance, vol.6 issue 6**. Pp.69- 81. 2014.
- Al-Shammari, Bader dan Majbel Al-Saidi."Kuwaiti Women and Firm Performance". **International Journal of Business and Management Vol. 9, No. 8**,2014. p.51-60
- Alvarado, Nuria Regue, Joaquina Laffarga Briones & Pilar de Fuentes Ruis "Gender Diversity on Boards of Directors and Business success". **Investment Management and Financial Innovations, Volume 8, Issue 1**, 2011. p. 199-209
- Alvarez, Isabel Gallego.,Isabel Marca Garcia, luis Rodriguez Dominguez."The Influence of Gender Diversity on Corporate Performance". **Revista de Contabilidad-Spanish Accounting Review Vol. 13 - N° 1**, 2012. p.56-88
- Ariefiato, Deddy. **Ekonometrika: Esensi dan Aplikasi dengan Menggunakan Eviews**, Jakarta: Erlangga. 2012.
- Brealey, Richard A, Stewart C Myers and Franklin Allen. **Principles of Corporate Finance tenth edition**. New York: McGraw-Hill, Inc, 2011.
- Brigham, Eugene F; Joel F, Houston. **Manajemen Keuangan**. Edisi Delapan. Jakarta: 2001

- _____. **Manajemen Keuangan**, Buku 2, Edisi 11. Diterjemahkan oleh Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat. 2011,
- Campbell, Kevin &. Antonio Minguez-Vera, "Gender Diversity in the Boardroom and Firm Financial Performance". **Journal of Bussiness Ethic**, **83**: 2008. p. 435-451
- Carter, A. David, Betty J. Simkins, dan W. Gary Simpson. "Corporate governance, board diversity and firm value". **Corporate Governance: An International Review**, **18**, 2003. p.396–414
- Darmadi, Salim." Do women in top management affect firm performance? Evidence from Indonesia". **Corporate Governance: The International Journal of Business in Society**, **13(3)**, 2010.
- _____. "Board Diversity and Firm Performance: The Indonesian Evidence", **Journal Corporate Ownership and Control Volume 8**, 2011. p.1-38
- Erhardt, L. Niclas, James D. Werbel dan Charles B. Shrader. "Board of Director Diversity and Firm Financial Performance". **Corporate Governance: An International Review**,:11.2003.p.102-111
- European Professional Women's Network—EPWN. **Fourth BI- Annual EropeanPWN BoardWomen Monitor.2010**. Available at : http://www.pwnglobal.net/assets/docs/PressReleases/4th_bwm_2010_press_release_04-10-2010.pdf
- Fakhrudin, Amalia K. Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Agency Cost Terhadap Kinerja Perusahaan. **Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol.13, No,1**. 2011. P.37-46
- Ferreira, Daniel. "Board Diversity Chapter 12 in Corporate Governance". **A synthesis of Theory, Research, and Practice**, Anderson, R and H.K Baker (eds), John Wiley & Sons, 2010. p225-242.
- Francouer Claude, Real labelle & Bernard Sinclair Desgagne. "Gender Diversity in Corporate Governance and Top Management". **Journal of Business Ethics**. **81**:2008. p.83–95
- Ghani Azmi.A. Ilhaamie & Mary Ann Barret. "Women on Boards And Company Financial Performance: A Study of Malaysian Smes". **Proceedings of 3rd Global Accounting, Finance and Economics** ISBN: 978-1-922069-23- . 2013. p.1-14
- Gujarati N. Damodar & Porter C. Dawn. "Basic Econometrics". **McGrawhill – International Edition**. 2012.

<http://www.fcgi.or.id/corporate-governance/about-good-corporate-governance.html>

Haniffa, R. & Hudaib, M. Corporate Governance Structure and Performance of Malaysian Listed Companies. **Journal of Business Finance and Accounting**, **33 (7-8)**. 2006. pp.1034-1062

Instruksi Presiden no.9 tahun 2000 tentang **Pengarustamaan Gender dalam Pembangunan Nasional Presiden Republik Indonesia**

Izati, Chaerunisa dan Farah, Margaretha. 2014. “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan pada Perusahaan Basic Industry and Chemicals di Indonesia”. **E-Journal Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Trisakti Volume. 1 Nomor. 2 September 2014** Hal. 21-43.

Jensen, C.Michael., & Meckling, H. William. “Theory of the firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure”. **Journal of Financial Economics**, **3**.1976. p.22-78

Joeks J., Kerstin P., & Karin Vetter.”Gender Diversity in the Boardroom and Firm Performance: What Exactly Constitutes a “Critical Mass?””.**Journal Bussiness Ethic.** **118**:2013. p.61–72

Julizaerma M.K dan Zulkarnain Mohamad Sori, “Gender Diversity in the Boardroom and Firm Performance of Malaysian Public Listed Companies”, **Procedia - Social and Behavioral Sciences** **65**. 2012 . p.1077 – 1085

Kamus Besar Bahasa Indonesia. Jakarta : Balai Pustaka.

Kilic, Merve.”The Effect of Board Diversity on the Performance of Banks: Evidence from Turkey”. **International Journal of Business and Management; Vol. 10, No. 9**. 2015. p 182-192

Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG). **Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia**. Jakarta. 2006.

Kuncoro,M. 2011. **Metode Kuantitatif**. Yogyakarta : Sekolah Tinggi Ilmu YKPN. Hal.115

Kusumastuti Sari., Supatmi & Perdana S. Pengaruh Board Diversity Terhadap Nilai Perusahaan dalam Perspektif Corporate Governance. **Jurnal Ekonomi Akuntansi**. 2007. p.88-98

Lakhall Faten., Amal Aguir, Nadia Lakhall, dan Adnane Melek. “Do Women On Boards And In Top Management Reduce Earnings Management? Evidence In France” **The Journal of Applied Business Research Volume 31, No.3**.2015. p.1107-1118

- Low, C.M Daniel., Helen Roberts dan Rosalind H. Whiting. "Board gender diversity and firm performance: Empirical evidence from Hong Kong, South Korea, Malaysia and Singapore" **Pacific-Basin Finance Journal xxx (2015) xxx-xxx**.2015. pp. 1-21
- Lusiyati, Rahma dan Marhaeni, Sri. "Analisis Pengaruh Leverage, Umur Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia". **Jurnal Administrasi Bisnis Niaga Politeknik Negeri Semarang Volume 14 No 3**. 2013.
- Rovers, Mijntje Lu'ckerath. "Women on boards and firm performance". **Journal Managing Governance** . 2011. p.1-19
- Magpayo, Corazon. "Effect of Working Capital Management and Financial Leverage of Philippine Firms". Accountancy Department, College of Business, De La Salle University. 2013.
- Mendoza, Rufo. "Financial Performance of Micro, Small and Medium Enterprises in The Philippines". **International Journal of Business and Finance research Vol 9 No.4**. 2015
- Mirza, H. Hammad, Sahid Mahmood, Sumaira Andleeb, & Farzana Ramzan. "Gender Diversity and Firm Performance: Evidence from Pakistan". **Journal of Social and Development Science, 3(5)**, 2012. p.161-166
- Nakagawa Yukiko, & Schreiber G.M. "Women As Drivers Of Japanese Firms' Success: The Effect Of Women Managers And Gender Diversity On Firm Performance". **Journal of Diversity Management Volume 9, Number 1** 2014. p.19-40
- Nathania, Adhita. "Pengaruh Komposisi Dewan Perusahaan Terhadap Probabilitas Perusahaan" **Finesta Vol.2, No.1**, 2014.pp.76-81.
- Nachrowi dan Usman. "Pendekatan Populer dan Praktis Ekonometrika" Jakarta: **Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi**, 2006.
- Nindyo Pramono, **Bunga Rampai Hukum Bisnis Aktual**, PT Citra Aditya Bakti, Bandung, 2006, hlm. 87-88.
- Oba, Victor Chiedu & Musa Inuwa Fodio . "Boards' Gender Mix as a Predictor of Financial Performance in Nigeria: An Empirical Study". **International Journal of Economics and Finance; Vol. 5, No. 2**;2013. p.170-178
- Otoritas Jasa Keuangan. **Roadmap Tata Kelola Perusahaan Indonesia**.Jakarta. 2014. p.15-84

- Pfeffer, J., & Salancik, G. R. **The External Control of Organizations: A Resource-Dependence Perspective**. New York: Harper & Row .1978.
- Quang, Xuan Do. 2014. "The Impact of Ownership Structure and Capital Structure on Financial Performance of Philippine Firms". **International Business Research; Vol. 7, No. 2**; 2014.
- Rahmadhani Zhafarina I., & Adhariani D. **Pengaruh Keberagaman Gender Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dan Efisiensi Investasi**. 2015. Available at: <http://multiparadigma.lecture.ub.ac.id/files/2015/09/SNA-18128.pdf>. 2015. p.1-33
- Salman, A. K., & Yazdanfar, D.. Profitability in Swedish Micro Firms: a Quantile Regression Approach. **International Business Research**, vol. 5 no.8. Pp. 94- 106. 2012.
- Santosa, Djohari. Kegagalan Penerapan Good Corporate Governance Pada Perusahaan Publik Di Indonesia **Jurnal Hukum No.2 Vol 15**. 2008. p.182-205
- Shafique, Yasir, Saba Idress dan Hina Yousaf. "Impact of Boards Gender Diversity on Firms Profitability: Evidence from Banking Sector of Pakistan", **European Journal of Business and Management Vol.6, No.7**, 2014. p.296-307
- Sugiyono. **Metode Penelitian Administrasi**. Bandung: Penerbit CV Alfabeta. 2011
- Tran Thi Thanh Tu, Hoang Huu Loi, dan Tran Thi Hoang Yen. "Relationship Between Gender Diversity on Boards and Firm's Performance - Case Study about ASEAN Banking Sector", **International Journal of Financial Research Vol. 6, No. 2**; 2015.p.150-159
- Undang – undang Nomer 7 Tahun 1984 **Tentang Konvensi Mengenai Penghapusan Segala Bentuk Diskriminasi Terhadap Wanita**
- Undang-Undang Nomer 40 Tahun 2007 **Tentang Perseroan Terbatas**.
- Van der Walt, N., & Ingley, C. "Board dynamics and the influence of professional background, gender and ethnic diversity of directors". **Journal Corporate Governance**, 11(3),2003. 218–234
- Winarno W Wing, Analisis **Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews**. Edisi ketiga. (Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN).2011.

Widamunti, Yunmas. **Analisis Pengaruh Kompensasi Manajemen Eksekutif Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Intervening**. Surakarta : Universitas Negeri Sebelas Maret.2013.

Yasser, Qaiser Rafique.“Affects of Female Directors on Firms Performance in Pakistan ”. **Journal of Modern Economy** 3,2012. p.817-825.

Yuwono, Prpto. **Pengantar Ekonometri**, Yogyakarta: Andi .2007

Lampiran I

Perusahaan yang terpilih sebagai sampel penelitian

AGRO	Bank Rakyat Indonesia Agro Niaga
BABP	Bank MNC International
ASDM	Asuransi Dayin Mitra
ADMF	Adira Dinamika Multi Finance
ASBI	Asuransi Bintang
BACA	Bank Capital Indonesia
BCAP	MNC Kapital Indonesia
BBCA	Bank Central Asia
BBKP	Bank Bukopin Tbk
BBNI	Bank Negara Indonesia
BBNP	Bank Nusantara Parahyangan
BBRI	Bank Rakyat Indonesia
BDMN	Bank Danamon Indonesia
BEKS	Bank Pundi Indonesia
BJBR	Bank Jabar Banten
BKSW	Bank QNB Indonesia
BMRI	Bank Mandiri
BNBA	Bank Bumi Arta
BNGA	Bank Cimb Niaga
BNII	Bank Maybank Indonesia
BTPN	Bank Tabungan Pensiunan Nasional
CFIN	Clipan Finance
INPC	Bank Artha Graha International
MAYA	Bank Mayapada International
MCOR	Bank Windu Kentjana International
MEGA	Bank Mega
NISP	Bank NISP OCBC
PNBN	Bank Pan Indonesia
SDRA	Bank Woori Saudara Indonesia
ABDA	Asuransi Bina Dana Arta
AMAG	Asuransi Multi Artha Guna
ASBI	Asuransi Bintang
ASDM	Asuransi Dayin Mitra
AHAP	Asuransi Harta Aman
ASRM	Asuransi Ramayana
MREI	Maskapai Reasuransi Indonesia

CFIN	Cipan Finance Indonesia
GSMF	Equity Development Investment
MFIN	Mandala Multifinance
TRST	Trias Sentosa
HADE	HD Capital
RELI	Reliance Securities
BCAP	MNC Capital Indonesia
PANS	Panin Securitas

Lampiran 2

Statistik Deskriptif Variabel DUMMY

	Obs	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA (%)	360	-2,000	8,74000	2,61	1,8991936
<i>Tobin's q</i>	360	,666	1,4108	1,03	,1409626
Dummy Komisaris (dummy)	360	,000	1,0	,353	,4785
Dummy Direktur (dummy)	360	,000	1,0	,622	,4855
Jumlah dewan	360	4,000	20,0000	10,31	4,1328563
Total Aset (Jutaan Rupiah)	360	42030	855039673	60222431,94	128874670,926
Prop. Ind (%)	360	6,667	44,44	23,10	7,4485814
Sales growth (%)	360	-21,195	60,48	16,79	16,0171501
Debt ratio (%)	360	28,0103	112,64	78,370	16,1461456

Statistik Deskriptif Variabel Proporsi

	Obs	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA (%)	96	-1,560	7,110	2,45510	1,757708
<i>Tobin's q</i>	96	,752	1,352	1,05124	,127877
Prop. Komisaris (%)	96	10,000	40,000	19,65873	10,365786
Prop. Direktur (%)	96	9,091	50,000	23,83181	11,260844
Jumlah dewan	96	5,000	20,000	12,76042	4,074942
Total Aset (jutaan rupiah)	96	186854	855039673	107698643,33	183802429,796
Proporsi dewan indep (%)	96	9,091	40,000	22,05460	5,934450
Sales growth (%)	96	-21,196	60,481	16,08148	17,052405
Debt ratio(%)	96	45,215	93,983	82,94736	12,030664

Lampiran 3

Uji Chow ROA Persamaan 1

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	5.195822	(57,295)	0.0000
Cross-section Chi-square	250.241225	57	0.0000

Uji Chow ROA Persamaan II

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	5.163490	(22,66)	0.0000
Cross-section Chi-square	96.101706	22	0.0000

Uji Chow Tobin's Q Persamaan I

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	5.074979	(57,295)	0.0000
Cross-section Chi-square	246.021956	57	0.0000

Uji Chow Tobin's Q Persamaan II

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	5.594870	(22,66)	0.0000
Cross-section Chi-square	101.045105	22	0.0000

Lampiran 4

Uji Hausman ROA Persamaan I

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	50.201249	7	0.0023

Uji Hausman ROA Persamaan II

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	40.063647	7	0.0154

Uji Hausman Tobin's Q Persamaan I

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	8.982711	7	0.2539

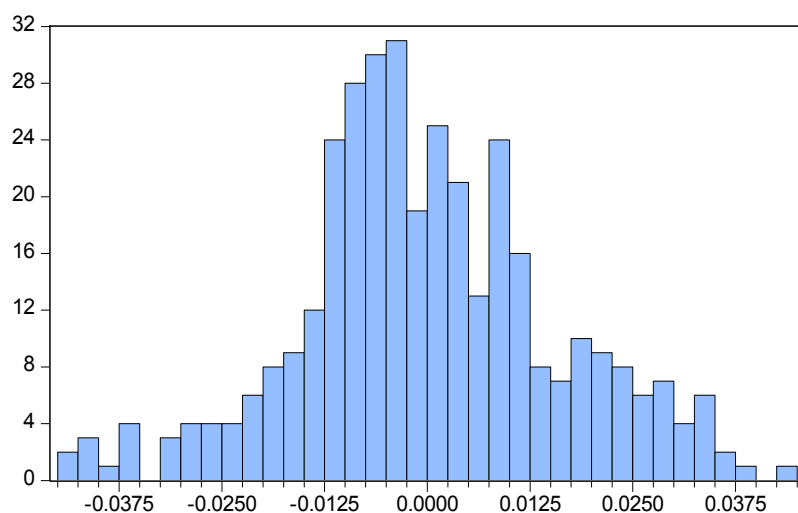
Uji Hausman Tobin's Q Persamaan II

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	7.529017	7	0.3759

Lampiran 5

Hasil Uji Normalitas ROA Persamaan I

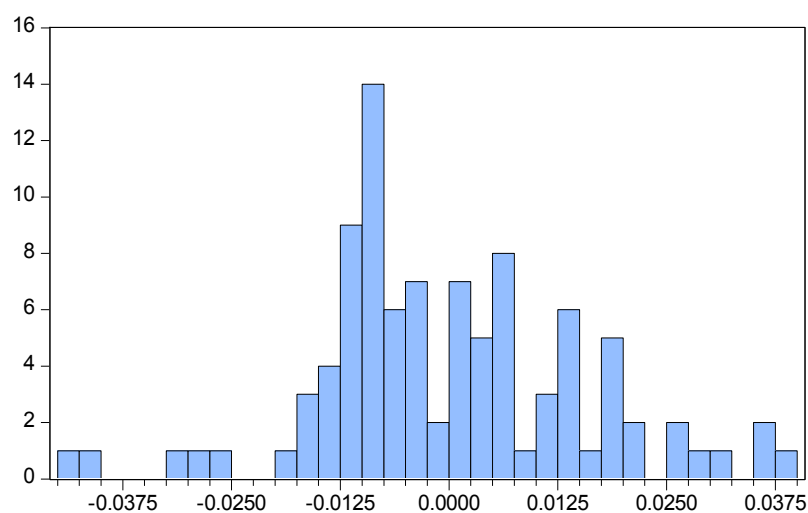


Series: Standardized Residuals
Sample 2005 2014
Observations 360

Mean 1.06e-17
Median -0.001677
Maximum 0.043020
Minimum -0.044426
Std. Dev. 0.015963
Skewness 0.042420
Kurtosis 3.187029

Jarque-Bera 0.632662
Probability 0.728818

Hasil Uji Normalitas ROA Persamaan II

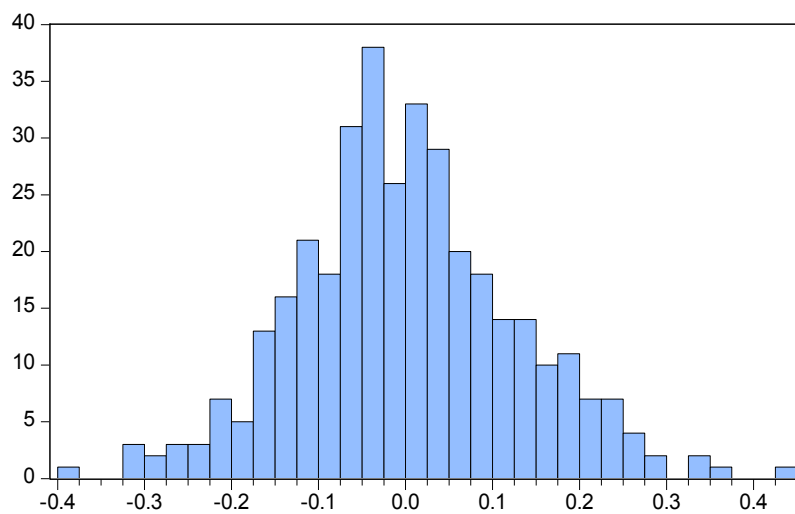


Series: Standardized Residuals
Sample 2005 2014
Observations 96

Mean 1.50e-17
Median -0.002720
Maximum 0.039282
Minimum -0.043359
Std. Dev. 0.015502
Skewness 0.132735
Kurtosis 3.504781

Jarque-Bera 1.301112
Probability 0.521756

Hasil Uji Normalitas Tobin's Q Persamaan I

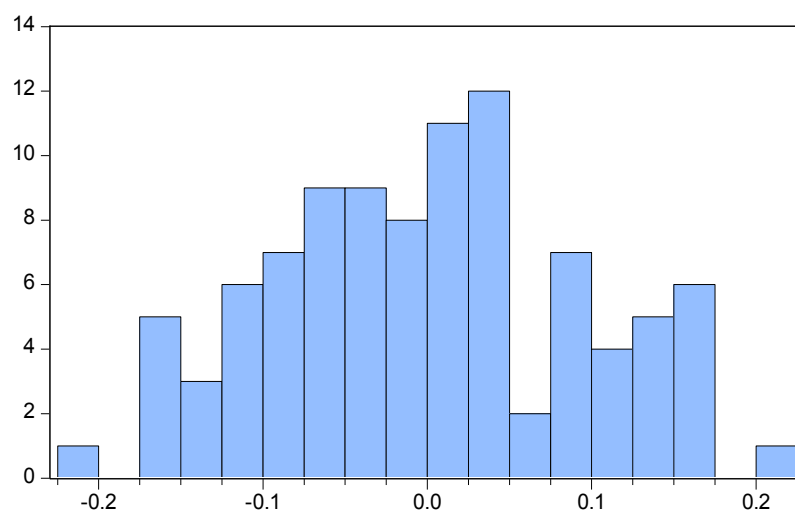


Series: Standardized Residuals
Sample 2005 2014
Observations 360

Mean 6.94e-17
Median -0.003274
Maximum 0.429420
Minimum -0.375521
Std. Dev. 0.126064
Skewness 0.176059
Kurtosis 3.325435

Jarque-Bera 3.448433
Probability 0.178313

Hasil Uji Normalitas Tobin's Q Persamaan II



Series: Standardized Residuals
Sample 2005 2014
Observations 96

Mean -7.20e-17
Median -0.001606
Maximum 0.214321
Minimum -0.203456
Std. Dev. 0.093833
Skewness 0.090593
Kurtosis 2.338655

Jarque-Bera 1.880821
Probability 0.390468

Lampiran 6

Hasil Uji Multikorelasi Persamaan I

	DUMMY KOM	DUMMY DIR	JUMLAH DEWAN	TOTAL ASET	PROPORSI INDEP	SALES GROWTH	DEBT RATIO
DUMMY KOM	1	0.1436	0.2799	0.1258	-0.1618	-0.0421	0.2071
DUMMY DIR	0.1436	1	0.4845	0.3677	-0.1557	-0.0049	0.2872
JUMLAH DEWAN	0.2799	0.4845	1	0.7714	-0.1702	-0.0717	0.4754
TOTAL ASET	0.1258	0.3677	0.7714	1	-0.1589	-0.0126	0.6520
PROPORSI INDEP	-0.1618	-0.1557	-0.1702	- 0.0158	1	0.0920	0.00575
SALES GROWTH	-0.0421	-0.0049	-0.0717	- 0.0126	0.0920	1	0.0286
DEBT RATIO	0.2071	0.2872	0.4754	0.6520	0.0057	0.028	1

Hasil Uji Multikorelasi Persamaan II

	PROP KOM	PROP DIR	JUMLAH DEWAN	TOTAL ASET	PROP IND	SALES GROWTH	DEBT RATIO
PROP KOM	1	0.3458	-0.4764	-0.3178	0.1244	0.1392	-0.1484
PROP DIR	0.34582	1	0.3208	-0.3874	0.0322	0.1464	-0.3059
JUMLAH DEWAN	-0.4764	-0.3208	1	0.3017	-0.0345	-0.117	0.4839
TOTAL ASET	-0.3178	-0.3874	-0.3017	1	0.0285	-0.060	0.6886
PROP IND	0.1244	0.0322	-0.0345	0.0285	1	0.1075	0.09747
SALES GROWTH	-0.13926	0.1464	-0.0117	-0.0600	0.1075	1	-0.0726
DEBT RATIO	-0.1484	-0.3059	0.4839	0.6888	0.0974	-0.0726	1

Lampiran 7

Hasil Uji Regresi ROA Persamaan I

Dependent Variable: ROA
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 06/07/16 Time: 11:14
 Sample: 2005 2014
 Periods included: 10
 Cross-sections included: 58
 Total panel (unbalanced) observations: 360
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DUMMY_KOMISARIS	0.002548	0.002152	1.184289	0.2371
DUMMY_DIREKTUR	0.000769	0.002136	0.359805	0.7192
JUMLAH_DEWAN	-0.000564	0.000421	-1.341298	0.1807
LN_TOTAL_ASSET	0.001869	0.000888	2.103833	0.0361
PROPORSI_DEWAN_INDEPENDE	-0.013662	0.012493	-1.093564	0.2749
SALES_GROWTH	0.014432	0.004457	3.238064	0.0013
DEBT_RATIO	-0.051025	0.008337	-6.120130	0.0000
C	0.041728	0.009913	4.209346	0.0000
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.008748	0.3309
Idiosyncratic random			0.012440	0.6691
Weighted Statistics				
R-squared	0.116922	Mean dependent var		0.012617
Adjusted R-squared	0.099361	S.D. dependent var		0.014136
S.E. of regression	0.013147	Sum squared resid		0.060839
F-statistic	6.657989	Durbin-Watson stat		1.270404
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.257359	Mean dependent var		0.026114
Sum squared resid	0.096164	Durbin-Watson stat		0.803736

Hasil Uji Regresi ROA Persamaan II

Dependent Variable: ROA

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 06/07/16 Time: 10:12

Sample: 2005 2014

Periods included: 10

Cross-sections included: 23

Total panel (unbalanced) observations: 96

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
PROP__KOMISARIS	0.021185	0.022100	0.958578	0.3404
PROP__DIREKTUR	0.013814	0.014637	0.943763	0.3479
JUMLAH_DEWAN	-0.000185	0.000756	-0.244755	0.8072
LN_TOTAL_ASSET	0.002944	0.001681	1.750824	0.0835
PROPORSI_DEWAN_INDEPENDE	-0.015419	0.024462	-0.630332	0.5301
DEBT_RATIO	-0.037046	0.021029	-1.761667	0.0816
SALES_GROWTH	0.014207	0.007447	1.907689	0.0597
C	0.002055	0.019023	0.108006	0.9142
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.008523	0.3637
Idiosyncratic random			0.011274	0.6363
Weighted Statistics				
R-squared	0.080914	Mean dependent var		0.012258
Adjusted R-squared	0.007805	S.D. dependent var		0.013472
S.E. of regression	0.013278	Sum squared resid		0.015514
F-statistic	1.106760	Durbin-Watson stat		1.544576
Prob(F-statistic)	0.366085			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.123852	Mean dependent var		0.024551
Sum squared resid	0.025715	Durbin-Watson stat		0.931851

Hasil Uji Regresi Tobin's Q Persamaan I

Dependent Variable: TOBINS_Q1
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 06/07/16 Time: 11:16
 Sample: 2005 2014
 Periods included: 10
 Cross-sections included: 58
 Total panel (unbalanced) observations: 360
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DUMMY_KOMISARIS	-0.030853	0.017861	-1.727437	0.0850
DUMMY_DIREKTUR	0.024793	0.017593	1.409294	0.1596
JUMLAH_DEWAN	0.003396	0.003498	0.970786	0.3323
SIZE	0.003461	0.007554	0.458164	0.6471
PROPORSI_DEWAN_INDEPENDE	0.084342	0.101124	0.834041	0.4048
SALES_GROWTH	0.022151	0.035634	0.621632	0.5346
DEBT_RATIO	0.220522	0.069885	3.155498	0.0017
C	-0.266770	0.085901	-3.105540	0.0021
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.082505	0.4108
Idiosyncratic random			0.098817	0.5892
Weighted Statistics				
R-squared	0.083286	Mean dependent var		0.008889
Adjusted R-squared	0.065055	S.D. dependent var		0.102687
S.E. of regression	0.099379	Sum squared resid		3.476401
F-statistic	4.568572	Durbin-Watson stat		1.306362
Prob(F-statistic)	0.000067			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.135258	Mean dependent var		0.023063
Sum squared resid	5.926547	Durbin-Watson stat		0.766287

Hasil Uji Regresi Tobin's Q Persamaan II

Dependent Variable: TOBINS_Q1
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 06/07/16 Time: 10:14
 Sample: 2005 2014
 Periods included: 10
 Cross-sections included: 23
 Total panel (unbalanced) observations: 96
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
PROP__KOMISARIS	-0.119450	0.140003	-0.853195	0.3959
PROP__DIREKTUR	-0.137131	0.093451	-1.467413	0.1458
JUMLAH_DEWAN	-0.000743	0.004907	-0.151371	0.8800
LN_TOTAL_ASSET	-0.001809	0.011908	-0.151953	0.8796
PROPORSI_DEWAN_INDEPENDE	0.159914	0.155177	1.030524	0.3056
DEBT_RATIO	0.547656	0.149962	3.651966	0.0004
SALES_GROWTH	0.051843	0.044780	1.157714	0.2501
C	-0.362898	0.141075	-2.572372	0.0118
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.080264	0.5929
Idiosyncratic random			0.066510	0.4071
Weighted Statistics				
R-squared	0.223574	Mean dependent var		0.011898
Adjusted R-squared	0.161813	S.D. dependent var		0.073335
S.E. of regression	0.067430	Sum squared resid		0.400114
F-statistic	3.619982	Durbin-Watson stat		1.345078
Prob(F-statistic)	0.001787			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.363404	Mean dependent var		0.042332
Sum squared resid	0.956389	Durbin-Watson stat		0.562726