

Proporsi Dewan Direksi Wanita dan Pengaruhnya terhadap Profitabilitas Perusahaan Sektor Jasa

Yesica Christina Meilinda Manurung¹, Feliciana Tjitrohartoko², Yulius Jogi Christiawan*

¹Accounting Department, Petra Christian University, Jalan Siwalankerto 121-131, Surabaya 60236, Indonesia

²Accounting Department, Petra Christian University, Jalan Siwalankerto 121-131, Surabaya 60236, Indonesia

*Corresponding author; Email: yulius@peter.petra.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari proporsi dewan direksi wanita terhadap profitabilitas perusahaan sektor jasa. Penelitian ini juga menggunakan *firm size* dan *leverage* sebagai variabel kontrol. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 248 perusahaan sektor jasa yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2019. Dalam penelitian ini, proporsi dewan direksi wanita diukur dengan membagi jumlah anggota dewan direksi wanita dengan seluruh anggota dewan direksi. Sementara itu, profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return on Assets* (ROA). Teknik analisis data yang dilakukan pada penelitian ini adalah analisis regresi data panel dengan software *Gnu Regression, Econometrics and Time-series Library* (GRET). Hasil penelitian menunjukkan bahwa proporsi dewan direksi wanita berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Sementara itu, untuk variabel kontrol, *firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas dan *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas.

Kata Kunci: proporsi dewan direksi wanita, *firm size*, *leverage*, profitabilitas

ABSTRACT

This study was conducted to know the effect of the proportion of women in management board on the profitability of service sector firms. This study also used firm size and leverage as control variables. The sample used in this study were 248 service sector listed firms on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2015-2019. In this study, the proportion of women in management board was measured by dividing the number of women in the management board by the number of all members of the management board. Meanwhile, profitability was measured using Return on Assets (ROA). The data analysis technique used in this research was panel data regression analysis using Gnu Regression, Econometrics and Time-series Library (GRET) software. The result of this study showed that the proportion of women in management board had a negative and significant effect on profitability. Meanwhile, for the control variable, firm size had a significant positive effect on profitability and leverage had a significant negative effect on profitability.

Keywords: proportion of women in management board, firm size, leverage, profitability

PENDAHULUAN

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan atau laba (Kasmir, 2012). Profitabilitas memiliki peran penting, dimana profitabilitas dapat menunjukkan apakah perusahaan tersebut memiliki prospek yang bagus di masa yang

akan datang. Profitabilitas juga dapat digunakan dalam menghitung kemampuan perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba bersihnya yang berdasar pada tingkat aset tertentu dengan menggunakan rasio Return on Asset (ROA). Karena pentingnya profitabilitas, maka penting juga bagi manajemen untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang dapat berpengaruh pada

profitabilitas. Profitabilitas dapat dipengaruhi oleh banyak faktor antara lain *firm size* (Kuncova et al., 2016; Lazar, 2016; Olawale et al., 2016; Oyelade, 2019; Prasetyantoko & Parmono, 2012; Trisnawati & Lestari, 2017), *leverage* (AlGhusin, 2015; Hidayat, 2018; Isbanah, 2015; Kartikasari & Merianti, 2016; Lazar, 2016; Lestari & Sampurno, 2017; Wijaya, 2014), dan lain-lain. Selain itu, siapa yang memimpin dalam sebuah perusahaan juga merupakan hal yang penting, dimana wanita yang berada dalam manajemen puncak, termasuk dewan direksi dapat berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan (Amin & Sunarjanto, 2016; Darmadi, 2011; Darmadi, 2013; Lückerath-Rovers, 2013).

Wanita dalam manajemen puncak dan pengaruhnya terhadap perolehan laba perusahaan telah menarik perhatian para pembuat kebijakan, peneliti dan pemegang saham (Chapple & Humphrey, 2014). Hal ini disebabkan karena wanita memiliki sifat-sifat dan karakteristik tertentu yang dapat mempengaruhi kepemimpinannya dalam perusahaan. Dalam kode *corporate governance*, keberadaan wanita dalam dewan direksi telah diakui bermanfaat dalam mempromosikan perilaku yang etis (Hoel, 2008). Kemudian, semakin banyak direksi wanita juga membuat proses pengambilan keputusan menjadi lebih baik karena wanita lebih sedikit mengikuti *groupthink* daripada pria (Brennan & McCafferty, 1997). Semakin banyaknya wanita dalam dewan direksi juga dapat membawa sudut pandang yang lebih luas dalam pengambilan keputusan serta meningkatkan kreativitas (Cox, 1991; Robinson & Dechant, 1997). Selain itu, dalam membuat keputusan penting perusahaan, eksekutif atau direktur wanita cenderung lebih berhati-hati dibandingkan dengan pria (Huang & Kisgen, 2013). Para wanita di manajemen puncak juga dianggap lebih tangguh, karena mereka harus menghadapi berbagai macam tantangan dalam hierarki yang didominasi pria, dan pencapaian ini akan memberi mereka posisi yang sangat dihormati dalam lingkungan bisnis (Hambrick & Mason, 1984; Tharenou et al., 1994). Hal ini akan memicu kinerja wanita yang baik yang dapat berdampak kepada perusahaan (Krishnan & Park, 2005). Menurut Credit Suisse (2012) dalam Amanda & Setiawan (2014), memiliki

pimpinan wanita juga akan menunjukkan dampak yang baik dalam perolehan laba.

Di Indonesia sendiri, wanita sebagai pemimpin dalam sebuah perusahaan juga telah menjadi perhatian dan menarik untuk diteliti karena semakin banyak wanita yang menduduki manajemen puncak, termasuk pada level direksi. Contoh nyata wanita yang berhasil menduduki jajaran dewan direksi antara lain Alexandra Askandar yang menjabat sebagai wakil direktur utama dari PT Bank Mandiri dan Fitri Wiyanti yang menjabat sebagai direktur operasi PT Jasa Marga. Penelitian yang dilakukan oleh Grant Thornton International pada tahun 2020 menemukan bahwa di Indonesia terdapat sedikit peningkatan persentase perusahaan yang memiliki CEO atau direktur wanita yaitu di angka 20%, dibanding tahun sebelumnya yang berada pada angka 19%. Meski tidak meningkat banyak, Grant Thornton International menyatakan bahwa masih terdapat kemungkinan perubahan di posisi manajemen puncak ke depannya mengingat pada tahun 2018 lalu terdapat peningkatan yang tajam. Selain itu, data dari Badan Pusat Statistik juga menunjukkan bahwa dari tahun 2016 hingga tahun 2019, persentase wanita yang menduduki jabatan manajer di Indonesia juga terus meningkat, dimana pada tahun 2019, 85,05% wanita yang menduduki jabatan manajer tersebut bekerja di sektor jasa.

Meski masalah keterkaitan antara wanita dalam dewan direksi dengan profitabilitas telah mendapatkan perhatian dari banyak peneliti, hasil dari penelitian-penelitian sebelumnya yang didapatkan selama ini masih beragam. Beberapa penelitian sebelumnya menemukan proporsi dewan direksi wanita secara signifikan berpengaruh positif pada profitabilitas. Penelitian Lückerath-Rovers (2013) yang meneliti perusahaan-perusahaan di Belanda menemukan bahwa proporsi dari dewan direksi wanita berpengaruh positif pada ROA. Hasil yang serupa didapatkan juga dalam penelitian yang telah dilakukan oleh Gulamhussen & Santa (2015), Liu et al. (2014), dan Labelle et al. (2015). Sementara itu, penelitian Eulerich et al. (2014) dan Lam et al (2013) menemukan sebaliknya, yakni adanya pengaruh negatif. Kemudian, penelitian Ionascu et al. (2018) menemukan

bahwa direktur wanita tidak berdampak signifikan pada profitabilitas.

Sementara itu, untuk penelitian dengan sampel perusahaan-perusahaan di Indonesia, beberapa penelitian sebelumnya menemukan bahwa proporsi dewan direksi wanita berpengaruh positif terhadap profitabilitas (Amin & Sunarjanto, 2016; Pangestu et al., 2019). Sebaliknya, terdapat pula beberapa penelitian sebelumnya yang menemukan pengaruh negatif yang signifikan (Darmadi, 2011; Darmadi, 2013; Iswadi, 2016). Kemudian, terdapat juga penelitian-penelitian sebelumnya dengan temuan bahwa proporsi dewan direksi wanita tidak memiliki pengaruh yang signifikan pada profitabilitas (Raymond, 2014; Kusuma et al., 2018).

Hasil yang belum konsisten dari penelitian-penelitian sebelumnya disebabkan oleh jenis industri atau sektor dari perusahaan-perusahaan yang dijadikan sampel, di mana penelitian-penelitian sebelumnya menggunakan sampel perusahaan-perusahaan dari sektor yang beragam (Ali et al., 2008; Darmadi, 2011; Darmadi, 2013). Hal ini ditunjukkan oleh penelitian Darmadi (2011), Darmadi (2013), Hanani & Aryani (2012), Lückerrath-Rovers, M. (2013), dan Pangestu et al. (2019) yang menggunakan sampel perusahaan-perusahaan dari multi sektor. Kemudian, hal ini juga didukung oleh Hillman et al. (2007) yang menyatakan bahwa sifat suatu industri juga cenderung mempengaruhi nilai manfaat dari representasi wanita di dewan direksi dimana setiap jenis industri memiliki tingkat ketergantungan yang berbeda-beda pada wanita dalam kelompok tenaga kerja. Penelitian Ali et al. (2008) menyatakan bahwa industri jasa berada pada posisi terbaik yang mendapatkan nilai manfaat dari representasi wanita karena adanya interaksi yang lebih besar antara karyawan dan pelanggan dalam perusahaan jasa. Oleh sebab itu, penelitian ini ingin menguji proporsi dewan direksi wanita dan pengaruhnya pada profitabilitas fokus pada satu sektor saja, yakni sektor jasa. Sektor jasa memiliki karakteristik yang unik yaitu memerlukan keterlibatan secara langsung dari karyawan dalam proses pemberian jasa kepada pelanggan sehingga keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba sangat erat kaitannya dengan kinerja karyawannya.

Keunikan dari sektor jasa membutuhkan wanita sebagai sosok pemimpin. Hal ini dikarenakan pimpinan wanita memiliki sifat-sifat dan perilaku yang dapat menciptakan lingkungan kerja yang baik sehingga karyawan dapat maksimal dalam melaksanakan pekerjaannya. Hafsi & Turgut (2013) mengatakan bahwa wanita lebih sensitif daripada pria terhadap masalah etika. Oleh karena itu, ketika memimpin, wanita cenderung akan memperlakukan karyawan dengan lebih baik. Kemudian pimpinan wanita juga lebih sabar, berempati, lebih memahami bawahannya, dan merupakan pendengar yang baik (Sasmita & Raihan, 2014). Dan juga, menurut Eagly & Johnson (1990), pimpinan wanita cenderung melakukan pendekatan emosional yang mengajak bawahannya ikut maju dan berkembang, berbeda dengan pria yang cenderung hanya hubungan atasan dan bawahan saja. Sifat-sifat dan perilaku dari wanita ini tentunya dibutuhkan untuk menciptakan lingkungan kerja yang baik yang nantinya akan mengarah pada kinerja karyawan yang juga lebih baik sehingga perusahaan dapat memperoleh laba yang lebih tinggi.

Selain proporsi dewan direksi wanita, terdapat pula faktor-faktor lainnya yang mempengaruhi profitabilitas. Faktor-faktor tersebut antara lain *firm size* (Kuncova et al., 2016; Lazar, 2016; Olawale et al., 2016; Oyelade, 2019; Prasetyantoko & Parmono, 2012; Trisnawati & Lestari, 2017) dan *leverage* (AlGhusin, 2015; Hidayat, 2018; Isbanah, 2015; Lazar, 2016; Lestari & Sampurno, 2017; Wijaya, 2014). *Firm size* menggambarkan besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan (Lestari & Sampurno, 2017). *Firm size* juga telah dijadikan sebagai penentu utama di perusahaan manapun dimana semakin besar *firm size*, maka perusahaan tersebut memiliki keunggulan daripada perusahaan lain sehingga berdampak kepada perolehan laba perusahaannya (Oyelade, 2019). Sementara itu, *leverage* menunjukkan jumlah hutang yang dimiliki perusahaan dalam membiayai asetnya (Lestari & Sampurno, 2017). Semakin tinggi *leverage*, potensi memperoleh laba ketika kondisi ekonomi membaik semakin tinggi tetapi diikuti dengan kemungkinan rugi yang lebih tinggi juga ketika kondisi ekonomi memburuk (Isbanah, 2015). Dalam penelitian ini, untuk melihat pengaruh proporsi dewan direksi wanita terhadap profitabilitas, diperlukan

untuk memasukkan variabel *firm size* dan *leverage* sebagai variabel kontrol pada model penelitian karena *firm size* dan *leverage* ikut berpengaruh pada profitabilitas. Selain karena ikut berpengaruhnya kedua variabel tersebut terhadap profitabilitas, menurut penelitian yang dilakukan oleh Lückerath-Rovers (2013), perlu untuk mengontrol variabel yang mungkin berinteraksi dengan kemungkinan-kemungkinan direktur wanita diangkat pada perusahaan dimana variabel *firm size* juga berdampak pada kemungkinan ini karena keterbatasan jumlah kursi yang tersedia. Selain itu, *firm size* dan *leverage* juga telah digunakan sebagai variabel kontrol pada penelitian-penelitian sebelumnya (Darmadi, 2011; Hanani & Aryani, 2012; Kusuma et al., 2018; Lückerath-Rovers, 2013; Pangestu et al., 2019; Thoomaszen & Hidayat, 2020; Triana & Asri, 2017). Oleh karena itu, variabel *firm size* dan *leverage* akan digunakan sebagai variabel kontrol dalam penelitian ini.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka penelitian ini ingin meneliti kembali tentang pengaruh proporsi dewan direksi wanita terhadap profitabilitas perusahaan sektor jasa. Penelitian ini menggunakan *firm size* dan *leverage* sebagai variabel kontrol.

LANDASAN TEORI

Corporate Governance

Corporate governance merupakan seperangkat hubungan antara dewan perusahaan, pemegang saham, dan pemangku kepentingan lainnya dimana di dalam *corporate governance* tersedia struktur yang berguna dalam penetapan tujuan perusahaan, bagaimana mencapai tujuan tersebut, dan juga pemantauan kinerja (OECD, 1999 dalam Abid et al., 2014). Keberhasilan suatu *corporate governance* dapat dipengaruhi oleh banyak faktor, yaitu faktor makro (regulasi dan kondisi negara) dan faktor mikro (mekanisme *corporate governance*). Maka dari itu, keberhasilan suatu *corporate governance* dapat dipengaruhi oleh proporsi kepemilikan saham, proporsi dewan direksi dan komisaris, dan juga peran komite audit dalam mekanisme *corporate governance*.

Dalam *corporate governance*, terdapat dua sistem dewan yaitu sistem *one-tier* dan *two-tier*. Dalam sistem *one-tier*, pengelolaan dan pengawasan perusahaan

dilakukan oleh jajaran dewan atau *board of directors* (Triana & Asri, 2017). Sedangkan dalam sistem *two-tier*, terdapat pemisahan antara dewan direksi dan dewan komisaris, dimana dewan direksi bertugas dalam pengelolaan perusahaan dan dewan komisaris bertugas dalam melakukan pengawasan (Kim et al., 2009 dalam Noorkhaista & Sari, 2017).

Resource Dependence Theory

Menurut Hanani & Aryani (2012), *resource dependence theory* adalah sebuah studi yang mempelajari bagaimana sumber daya perusahaan harus dapat digunakan semaksimal mungkin agar dapat mendorong perusahaan untuk meningkatkan labanya. *Resource dependence theory* juga menyelidiki hubungan antara direktur dengan berbagai aspek kinerja atau perilaku organisasi (Pfeffer & Salancik, 1978). Menurut Hillman et al. (2009), direktur sebagai aset perusahaan memiliki kontribusi yakni menjaga keberlangsungan usaha perusahaan. Dalam perspektif teori ini, Hillman et al. (2009) mengatakan bahwa para dewan, yang di dalamnya termasuk juga direksi, dapat mengelola ketergantungan lingkungan. Strategi dan taktik dari pemilihan komposisi anggota dewan direksi dapat menjadi cara untuk mengatasi ketergantungan pada lingkungan.

Selain itu, berkaitan dengan *resource dependence theory*, Pfeffer & Salancik (1978) menyatakan adanya tiga manfaat sehubungan dengan dewan dalam perusahaan yaitu nasihat, legitimasi dan saluran komunikasi. Pemimpin wanita menurut Triana & Asri (2017) memiliki keuntungan dalam hal nasihat serta legitimasi. Sedangkan untuk saluran komunikasi, pemimpin wanita dipandang lebih siap untuk menghubungkan perusahaan mereka dengan pelanggan, tenaga kerja dan masyarakat luas (Liu et al., 2014). Perusahaan dengan lebih banyak pelanggan wanita akan memiliki lebih banyak insentif untuk berkomunikasi dan terhubung secara efektif dengan pelanggan melalui karyawan wanita di semua tingkatan termasuk pada level direksi (Pfeffer & Salancik, 1978; Lückerath-Rovers, M., 2013).

Leadership Theory

Leadership theory menjelaskan tentang bagaimana dan mengapa seseorang dapat menjadi pimpinan. Ide utama dari teori ini adalah fokus kepada sifat dan perilaku yang dapat meningkatkan kepemimpinan seseorang (Triana & Asri, 2017). Dalam perusahaan jasa yang sangat bergantung pada kinerja karyawannya, dibutuhkan pemimpin yang mampu menciptakan lingkungan kerja yang lebih baik bagi karyawan.

Sifat-sifat pemimpin yang dibutuhkan untuk lingkungan kerja yang lebih baik adalah berempati serta mau memahami dan mendengarkan bawahannya (Putri, 2019). Sifat-sifat ini terdapat pada pemimpin wanita. Pimpinan wanita lebih sabar, berempati, lebih memahami bawahannya, dan merupakan pendengar yang baik (Sasmita & Raihan, 2014). Pimpinan wanita cenderung melakukan pendekatan emosional dengan mengajak bawahannya ikut maju serta berkembang, berbeda dengan pria yang cenderung membangun hubungan atasan dengan bawahan saja (Eagly & Johnson, 1990).

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan atau laba (Kasmir, 2012). Profitabilitas juga menjadi salah satu pengukuran yang bisa digunakan untuk menilai kondisi dari suatu perusahaan sehingga dibutuhkan alat analisis agar dapat mengukurnya. Alat analisis yang digunakan adalah rasio keuangan. Rasio profitabilitas dapat mengukur efektivitas dari manajemen yang berdasar pada hasil pengembalian dari penjualan dan investasi (Sanjaya & Rizky, 2018). Jika profitabilitas semakin tinggi pada perusahaan tersebut maka kelangsungan hidup perusahaan juga akan terjamin (Sanjaya & Rizky, 2018). Salah satu rasio dari profitabilitas yang sering digunakan adalah ROA (*Return on Assets*).

ROA merupakan perbandingan dari laba bersih terhadap seluruh aset perusahaan (Prasinta, 2012). ROA memperlihatkan bagaimana manajemen perusahaan menggunakan aset atau sumber daya untuk menghasilkan pendapatan (Al Matari et al., 2014). Hasil ROA yang positif menunjukkan sebuah pencapaian pada tujuan yang telah direncanakan sebelumnya. Sebaliknya, jika hasil dari perhitungan ROA negatif, maka terdapat kegagalan dalam

mencapai tujuan yang telah direncanakan (Nuryanah & Islam, 2011).

Profitabilitas dalam penelitian ini akan diukur dengan menggunakan ROA yang juga telah digunakan pada penelitian-penelitian sebelumnya (Amin & Sunarjanto, 2016; Darmadi, 2011; Darmadi, 2013; Isbanah, 2015; Kartikasari & Merianti, 2016; Lückerrath-Rovers, 2013; Olawale et al., 2016; Oyelade, 2019; Prasetyantoko & Parmono, 2012; Trisnawati & Lestari, 2017). Perhitungan ROA untuk penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA_{i,t} = \frac{Net\ income_{i,t}}{Total\ assets_{i,t}}$$

Proporsi Dewan Direksi Wanita

Proporsi dewan direksi wanita adalah perbandingan banyaknya anggota dewan direksi wanita dengan jumlah seluruh anggota dewan direksi (Campbell & Minguez-vera, 2008). Proporsi ini kemudian bisa berpengaruh pada cara berkomunikasi dan bekerja orang-orang yang berada di tempat kerja, yang kemudian mempengaruhi hasil kerjanya di perusahaan (Herring, 2009). Semakin banyaknya wanita dalam dewan direksi dapat membawa sudut pandang yang lebih luas dalam pengambilan keputusan serta meningkatkan kreativitas (Cox, 1991; Robinson & Dechant, 1997).

Hasil studi dari Levi et al., (2014), Faccio et al., (2016), dan Chen et al., (2017) menunjukkan bahwa dengan lebih banyak direktur wanita yang menjadi dewan direksi maka akan mengarah pada profitabilitas yang lebih tinggi, volatilitas laba yang lebih rendah, dan peluang kelangsungan hidup perusahaan yang lebih tinggi. Secara umum, perusahaan besar dengan persentase manajer wanita yang tinggi, juga memiliki ROA, ROE, ROI dan ROS yang tinggi (Duppati et al., 2020). Pengukuran dari proporsi dewan direksi wanita dirumuskan sebagai berikut:

$$PWOMAN_{it} = \frac{Jumlah\ dewan\ direksi\ wanita_{i,t}}{Jumlah\ seluruh\ anggota\ dewan\ direksi_{i,t}}$$

Firm Size

Firm size menunjukkan besar atau kecilnya perusahaan tersebut, dimana besar atau kecil perusahaan bisa ditinjau dari total penjualan, total asset dan dari rata-rata

tingkat penjualan. Sementara itu, Shaheen & Malik (2012) menggambarkan *firm size* sebagai kuantitas dan keragaman layanan perusahaan yang disediakan untuk pelanggannya.

Dalam penelitian ini, *firm size* didefinisikan sesuai dengan Lestari & Sampurno (2017) yaitu *firm size* adalah besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan. *Firm size* juga menunjukkan banyaknya aset yang dimiliki perusahaan untuk menunjang kegiatan operasionalnya (Nursatyani et al., 2014). Semakin besar sebuah perusahaan, maka perusahaan tersebut akan memiliki aset yang lebih banyak untuk menunjang kegiatan operasionalnya.

Firm size sebagai variabel kontrol pada penelitian ini akan diukur dengan menghitung logaritma natural dari total aset. Pengukuran ini mengacu pada penelitian sebelumnya (Darmadi, 2013; Hidayat, 2018; Lazar, 2016; Lestari & Sampurno, 2017; William & Sanjaya, 2017),

$$SIZE_{i,t} = \ln (Total Assets)_{i,t}$$

Leverage

Leverage menunjukkan jumlah hutang yang dimiliki perusahaan dalam membiayai asetnya (Lestari & Sampurno, 2017). Menurut Wijaya (2014), *leverage* merupakan tingkat dari penggunaan hutang pada struktur pendanaan perusahaan. Hutang yang akan digunakan dalam membiayai aset ini berasal dari kreditur.

Leverage sebagai variabel kontrol pada penelitian ini diproksi dengan rasio *debt to total assets*, dimana rasio ini menghitung proporsi dari pendanaan perusahaan dari kreditur. Jika rasio hutang semakin rendah, maka hanya sebagian kecil saja aset perusahaan yang dibiayai dengan hutang. Sebaliknya, semakin besar rasio hutang, maka semakin besar juga aset perusahaan yang dibiayai menggunakan hutang (Sartono, 2010). Pengukuran ini mengacu kepada penelitian sebelumnya (Erawati & Wahyuni, 2019; Hidayat, 2018; Isbanah, 2015; Lestari & Sampurno, 2017).

$$LEV_{i,t} = \frac{Total Debt_{i,t}}{Total Assets_{i,t}}$$

Pengaruh Proporsi Dewan Direksi Wanita terhadap Profitabilitas

Dalam *resource dependence theory*, dikatakan bahwa strategi, struktur, hingga

kelangsungan hidup perusahaan sangat bergantung pada sumber daya yang ada agar dapat berhubungan dengan faktor eksternal (Pfeffer & Salancik, 1978). Sumber daya yang dibutuhkan ini berasal dari lingkungan perusahaan sehingga perusahaan akan berupaya untuk dapat mengurangi ketergantungannya dengan lingkungan itu. Dalam perusahaan, direksi dapat mengelola ketergantungan lingkungan dan memiliki kontribusi dalam keberlangsungan perusahaan (Hillman et al., 2009). Oleh karena itu, direksi terlibat dalam pengambilan keputusan perusahaan (Hillman & Dalziel, 2003). Maka dari itu dengan menunjuk dewan direksi yang tepat dapat mengurangi ketidakpastian lingkungan (Pfeffer, 1972), biaya transaksi yang terkait dengan pertukaran eksternal lebih rendah (Williamson, 1984), dan meningkatkan kinerjanya (Hillman, 2005). Hal ini tentunya kemudian dapat mempengaruhi laba yang dihasilkan oleh perusahaan.

Dalam *leadership theory*, dijelaskan bahwa seseorang dapat menjadi pimpinan dikarenakan sifat dan perilaku yang dapat meningkatkan kepemimpinannya. Wanita dalam dewan direksi dapat mengelola ketergantungan lingkungan sehingga perusahaan dapat menghasilkan laba dikarenakan sifat-sifat dan perilaku yang dimilikinya yang dapat mempengaruhi kepemimpinannya dan keputusannya dalam perusahaan, seperti misalnya pimpinan wanita cenderung lebih memperhatikan etika dan memiliki rasa empati yang tinggi dibandingkan dengan pria (Hafsi & Turgut, 2013; Sasmita & Raihan, 2014). Oleh karenanya, berkaitan dengan *resource dependence theory*, Liu et al. (2014) dan Triana & Asri (2017) mengatakan bahwa pemimpin wanita memiliki manfaat dalam hal nasihat, legitimasi, dan saluran komunikasi. Representasi wanita dalam struktur dewan direksi juga dapat membawa pengaruh yang baik dalam mengidentifikasi suatu hal, mengevaluasi strategi dengan alternatif yang lebih komprehensif, dan juga dapat menciptakan lingkungan hubungan yang baik dengan lingkungan eksternal (Singh, 2007). Wanita dalam dewan direksi dapat menghubungkan perusahaan dengan pelanggan yang berbeda, karyawan dan calon karyawan, pemasok penting termasuk investor, dan masyarakat luas (Hillman et al., 2007; Liu et al., 2014).

Kemudian, dalam perusahaan jasa yang keberhasilannya dalam memperoleh laba bergantung pada kinerja karyawannya, dibutuhkan wanita sebagai pemimpin karena wanita memiliki sifat-sifat dan perilaku yang dibutuhkan dalam mencapai lingkungan kerja yang lebih baik. Hal ini ditunjukkan dengan pimpinan wanita yang cenderung lebih sabar, berempati, lebih memahami bawahannya, dan merupakan pendengar yang baik (Sasmita & Raihan, 2014). Pimpinan wanita juga cenderung melakukan pendekatan emosional dengan mengajak bawahannya ikut maju serta berkembang, berbeda dengan pria yang cenderung membangun hubungan atasan dengan bawahan saja (Eagly & Johnson, 1990). Dengan demikian, lingkungan kerja yang baik dapat tercapai sehingga kinerja karyawan akan menjadi lebih baik sehingga perusahaan juga dapat menghasilkan laba yang lebih tinggi.

Pengaruh positif proporsi dewan direksi wanita pada profitabilitas juga telah didukung oleh hasil dari penelitian-penelitian sebelumnya (Amin & Sunarjanto, 2016; Gulamhussen & Santa, 2015; Lückerath-Rovers, 2013; Pangestu et al., 2019).

Berdasarkan pemaparan di atas, semakin banyak dewan direksi wanita seharusnya profitabilitas juga semakin tinggi. Oleh karena itu, hipotesis pertama dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H1: Proporsi dewan direksi wanita berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

METODE PENELITIAN

Penelitian dilakukan pada 432 perusahaan sektor jasa yang menerbitkan laporan tahunan dan dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengambilan sampel dilakukan menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* ini merupakan teknik pengambilan sampel dengan cara menggunakan pertimbangan atau kriteria tertentu. Kriteria perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah:

a. Perusahaan yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebelum tahun 2015.

- b. Perusahaan yang data laporan keuangannya lengkap.
- c. Perusahaan yang data laporan keuangannya disajikan dengan mata uang rupiah karena terdapat variabel *firm size* yang harus diukur dengan mata uang yang sama.
- d. Perusahaan yang mempunyai informasi anggota dewan direksi yang lengkap.

Setelah dilakukan *purposive sampling* dengan kriteria di atas, maka jumlah sampel yang memenuhi kriteria adalah sebanyak 248 perusahaan.

Sumber data dalam penelitian ini adalah data dari *bloomberg* dan laporan tahunan. Untuk memperoleh data yang dibutuhkan dalam penelitian ini, maka peneliti menggunakan teknik dokumentasi dengan melihat laporan tahunan dari perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Data dalam penelitian ini diperoleh dari *bloomberg*, *website* Bursa Efek Indonesia (BEI), dan *website* perusahaan. Selain itu, dalam penelitian ini dilakukan analisis regresi data panel sehingga pengolahan data menggunakan *software* GRETL. Persamaan untuk regresi data panel ini adalah sebagai berikut:

$$ROA_{i,t} = \alpha + \beta_1 PWOMAN_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

Keterangan:

$ROA_{i,t}$ = Return on Assets perusahaan i pada tahun t

$PWOMAN_{i,t}$ = Proporsi dewan direksi wanita perusahaan i pada tahun t

$SIZE_{i,t}$ = Firm size perusahaan i pada tahun t

$LEV_{i,t}$ = Leverage perusahaan i pada tahun t

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien regresi

$\epsilon_{i,t}$ = error

Definisi operasional setiap variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi Operasional Variabel
Profitabilitas ($ROA_{i,t}$)	Kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang diukur dengan ROA.
Proporsi Dewan Direksi Wanita	Perbandingan banyaknya anggota dewan direksi wanita

$(PWOMAN_{i,t})$	dengan jumlah seluruh anggota dewan direksi.
<i>Firm Size</i> $(SIZE_{i,t})$	Besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan yang diukur dengan logaritma natural dari total aset.
<i>Leverage</i> $(LEV_{i,t})$	<i>Leverage</i> adalah jumlah hutang yang dimiliki perusahaan dalam membiayai asetnya yang akan diukur menggunakan rasio <i>debt to total assets</i> .

HASIL DAN ANALISIS

Deskripsi Data

Jumlah perusahaan dalam penelitian ini adalah sebanyak 432 perusahaan dengan periode pengamatan selama 5 tahun yaitu tahun 2015 sampai dengan tahun 2019. Sedangkan, dari 432 perusahaan tersebut, jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria adalah sebanyak 248 perusahaan. Tabel 2 dibawah ini menyajikan hasil pengujian menggunakan statistik deskriptif untuk sampel yaitu 248 perusahaan untuk tahun 2015 sampai dengan tahun 2019.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	Mean	S.D.	Min	Max
ROA	0.0141	0.1113	-1.8832	0.4579
PWOMAN	0.1706	0.1932	0.0000	1.0000
SIZE	28.9930	2.0156	21.9200	34.8870
LEV	0.5242	0.2686	0.0053	1.9228

Sumber: Hasil *Output* GRETL

Pada Tabel 2 di atas menunjukkan bahwa variabel ROA memiliki nilai *mean* 0.0141, standar deviasi 0.1113, nilai minimum -1.8832, dan nilai maksimum 0.4579. Nilai *mean* menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan sektor jasa dalam menghasilkan laba adalah sebesar 0.0141 atau 1.41%. Untuk nilai standar deviasi (S.D.) dari ROA adalah sebesar 0.1113 atau 11.13%. Kemudian,

untuk nilai minimum ROA sebesar -1.8832 atau -188.32% yang merupakan dari perusahaan PT Tiphone Mobile Indonesia Tbk. (TELE) pada tahun 2019. Sementara itu, nilai maksimum ROA sebesar 0.4579 atau 45.79% yang merupakan dari perusahaan Matahari Department Store Tbk. (LPPF) pada tahun 2015.

Untuk data variabel independen yaitu PWOMAN memiliki nilai *mean* 0.1706, standar deviasi 0.1932, nilai minimum 0.00, dan nilai maksimum 1.00. Nilai *mean* menunjukkan bahwa rata-rata proporsi dari jumlah dewan direksi wanita dalam perusahaan jasa dibandingkan dengan jumlah seluruh anggota dewan direksi adalah sebesar 0.1706 atau 17.06%. Untuk nilai standar deviasi (S.D.) dari PWOMAN adalah sebesar 0.1932 atau 19.32%. Kemudian, untuk nilai minimum dari PWOMAN adalah sebesar 0.00 atau 0% yang menunjukkan bahwa perusahaan tidak memiliki anggota dewan direksi wanita. Sementara itu, nilai maksimum dari PWOMAN sebesar 1.00 atau 100% yang menunjukkan bahwa seluruh anggota dewan direksi perusahaan tersebut adalah wanita yaitu pada PT. Pool Advista Indonesia Tbk. (POOL) pada tahun 2015.

Selanjutnya, untuk data dari variabel SIZE, variabel ini mempunyai nilai *mean* 28.993, standar deviasi 2.0156, nilai minimum 21.9200, dan nilai maksimum 34.8870. Nilai *mean* pada variabel SIZE menunjukkan bahwa rata-rata dari besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan yang diukur dengan logaritma natural dari total aset adalah sebesar 28.9930. Kemudian, untuk nilai standar deviasi (S.D.) dari SIZE adalah sebesar 2.0156 atau 201.56%. Kemudian, untuk nilai minimum dari SIZE adalah sebesar 21.9200 yaitu pada PT Garuda Indonesia Tbk. (GIAA) pada tahun 2015. Sementara itu, nilai maksimum dari SIZE adalah sebesar 34.8870 yaitu pada PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk. (BBRI) pada tahun 2019.

Kemudian, untuk variabel LEV, variabel ini memiliki nilai *mean* 0.5242, standar deviasi 0.2686, nilai minimum 0.0053, dan nilai maksimum 1.9228. Nilai *mean* pada variabel LEV ini menunjukkan bahwa hutang yang dimiliki perusahaan dalam membiayai asetnya yang diukur dengan rasio *debt to total assets* adalah sebesar 0.5242 atau 52.42%. Untuk nilai standar deviasi (S.D.) dari LEV adalah sebesar 0.2686 atau 26.86%. Kemudian,

untuk nilai minimum dari LEV adalah sebesar 0.0053 atau 0.53% yaitu pada Yulie Sekuritas Indonesia Tbk. (YULE) pada tahun 2019. Sementara itu, nilai maksimum dari LEV adalah sebesar 1.9228 atau 192.28% yaitu pada Bakrie & Brothers Tbk. (BNBR) pada tahun 2016.

Hasil Pengolahan Data

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda untuk mengetahui apakah proporsi dewan direksi wanita berpengaruh terhadap profitabilitas. Penelitian ini terlebih dahulu melakukan uji Chow, uji LM, dan uji Hausman untuk menentukan model estimasi terbaik dalam mengolah data. Dari ketiga uji tersebut, ditemukan bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) adalah model estimasi terbaik. Kemudian, karena model yang terpilih adalah FEM, penelitian ini melakukan uji heteroskedastisitas yang hasilnya adalah terjadi heteroskedastisitas. Karena terjadi heteroskedastisitas, maka untuk menganalisis data dalam penelitian ini digunakan *Weighted Least Square* (WLS). Berikut ini adalah hasil analisis regresi yang dihasilkan dari *software* GRETl:

Tabel 3. Analisis Regresi

	<i>coefficient</i>	<i>std. error</i>	<i>p-value</i>	
const	-0.1673	0.0128	2.16e-036	***
PWOMAN	-0.0054	0.0031	0.0845	*
SIZE	0.0085	0.0005	5.64e-063	***
LEV	-0.1085	0.0040	5.32e-126	***

R-squared	0.3805
Adjusted R-squared	0.3789

Sumber: Hasil *Output* GRETl

Nilai dari *Adjusted R-squared* atau R^2 adalah 0.3789. Hal ini menunjukkan bahwa variabel proporsi dewan direksi wanita, *firm size* dan *leverage* dapat menjelaskan variabel dependen yaitu profitabilitas sebesar 37.89% saja, sedangkan sebesar 62.11% dipengaruhi oleh variabel lainnya yang tidak ikut serta dalam pengujian ini.

Untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini digunakan uji T, dimana uji T ini menunjukkan apakah variabel

independen secara individual atau parsial dapat berpengaruh secara signifikan pada variabel dependen. Dalam menguji hipotesis, pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dapat dilihat pertama-tama dari nilai signifikansinya, dimana jika *p-value* dari $\beta_1, \beta_2, \beta_3 \leq 0.1$ maka variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika *p-value* dari $\beta_1, \beta_2, \beta_3 > 0.1$ maka variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan pada terhadap dependen. Sehingga, jika *p-value* dari $\beta_1 \leq 0.1$ maka H1 terbukti. Kemudian, arah dari pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dapat dilihat dari koefisiennya, dimana saat koefisien positif maka variabel independen berpengaruh positif terhadap variabel dependen dan demikian pula sebaliknya. Untuk penelitian ini, H1 terbukti apabila β_1 nilainya positif.

Pada tabel 4.7 di atas, variabel proporsi dewan direksi wanita (PWOMAN) memiliki *p-value* sebesar 0.0845. Angka ini berada di bawah angka taraf signifikansi yakni 0.1 yang artinya variabel proporsi dewan direksi wanita (PWOMAN) berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (ROA). Untuk koefisien, variabel proporsi dewan direksi wanita (PWOMAN) memiliki angka koefisien negatif. Jadi, proporsi dewan direksi wanita (PWOMAN) berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas (ROA). Hal ini menunjukkan bahwa semakin banyak wanita dalam dewan direksi maka nilai ROA akan semakin rendah.

Untuk variabel *firm size* (SIZE), variabel ini memiliki *p-value* sebesar 5.64e-063. Angka ini berada di bawah 0.1. Artinya, variabel *firm size* (SIZE) berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (ROA). Kemudian, variabel *firm size* (SIZE) memiliki angka koefisien positif. Jadi, *firm size* (SIZE) berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas (ROA). Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar perusahaan, maka nilai ROA akan semakin tinggi juga.

Selanjutnya, variabel *leverage* (LEV) memiliki *p-value* sebesar 5.32e-126. Angka ini kurang dari 0.1 yang artinya variabel *leverage* (LEV) berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (ROA). Sementara itu, variabel *leverage* (LEV) memiliki angka koefisien negatif. Jadi, variabel *leverage* (LEV) berpengaruh negatif yang signifikan terhadap profitabilitas (ROA). Hal ini berarti

bahwa semakin besar *leverage* atau semakin besar hutang yang dimiliki perusahaan dalam membiayai asetnya, maka akan semakin rendah nilai ROA.

PEMBAHASAN

Pengaruh Proporsi Dewan Direksi Wanita terhadap Profitabilitas

H1: Proporsi dewan direksi wanita berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

Hasil dari uji hipotesis dari penelitian ini menemukan bahwa proporsi dewan direksi wanita berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas perusahaan sektor jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2019. Oleh karena itu, H1 ditolak. Hal ini berarti bahwa semakin banyak wanita dalam dewan direksi, profitabilitas justru semakin rendah. Hasil penelitian ini mendukung hasil dari penelitian-penelitian sebelumnya yaitu dari penelitian Darmadi (2011), Darmadi (2013), Eulerich et al. (2014), Iswadi (2016), dan Lam et al (2013) yang juga menemukan bahwa proporsi dewan direksi wanita berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas.

Hal ini dapat terjadi karena pada penelitian-penelitian sebelumnya yang memiliki hasil positif dan sama-sama dilakukan di Indonesia, terdapat perbedaan pemilihan sektor dan tahun pengamatan untuk sampel. Pada penelitian Amin & Sunarjanto (2016) dan Pangestu et al. (2019), sampel yang diambil adalah perusahaan-perusahaan yang bukan merupakan perusahaan keuangan. Sementara itu, pada penelitian ini, perusahaan keuangan juga termasuk dalam sektor jasa yang merupakan sampel dari penelitian ini. Untuk tahun pengamatan, penelitian Amin & Sunarjanto (2016) hanya mengambil satu tahun pengamatan yakni pada tahun 2013, sedangkan pada penelitian Pangestu et al. (2019) mengambil empat tahun pengamatan yakni tahun 2013-2016. Sementara itu, pada penelitian ini diambil lima tahun pengamatan yakni tahun 2015-2019.

Selain itu, *trend* ROA untuk sektor jasa pada tahun 2015-2019 juga cenderung mengalami penurunan. Hal ini ditunjukkan dengan menurunnya rata-rata nilai ROA, dimana rata-rata nilai ROA pada tahun 2015, 2016, 2017, 2018, dan 2019 adalah

0.026, 0.021, 0.014, 0.005, dan 0.005. Dalam penelitian ini, pengaruh dari dewan direksi wanita tidak dapat tercermin dengan baik karena rata-rata nilai ROA rendah dan *trend*-nya juga menurun sehingga menyebabkan kecenderungan didapatkannya hasil yang mengarah pada pengaruh negatif.

Menurut Huang & Kisgen (2013), salah satu sifat yang menjadi kelebihan direktur wanita adalah lebih berhati-hati dibandingkan dengan pria dalam pengambilan keputusan penting perusahaan, dimana hal ini diharapkan dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Akan tetapi, menurut Ramadhani dan Adhariani (2015), terkadang kehati-hatian tersebut dapat mengarah pada kecenderungan memilih keputusan-keputusan untuk menghindari risiko tinggi, seperti misalnya melewatkan peluang investasi yang menguntungkan yang memiliki risiko yang tinggi. Sementara itu, menurut Shrader et al. (1997), sifat dasar yang dimiliki oleh wanita itu sendiri, contohnya seperti lebih teliti dan penuh perhatian bisa jadi menyebabkan pengambilan keputusan yang lebih lama, sehingga bisa menyebabkan perusahaan melewatkan kesempatan untuk memperoleh keuntungan. Hal ini juga dapat menyebabkan profitabilitas perusahaan menurun.

KESIMPULAN

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah proporsi dewan direksi wanita berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan sektor jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2019. Jumlah sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 248 perusahaan. Jumlah data yang diamati dalam penelitian ini adalah 1.240.

Berdasarkan analisis yang dilakukan dan pembahasan yang telah dijabarkan, penulis menyimpulkan bahwa proporsi dewan direksi wanita berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas sehingga hipotesis ditolak. Hal ini dikarenakan dalam penelitian ini terdapat perbedaan dalam pemilihan sampel dengan penelitian-penelitian sebelumnya yang berhasil positif, rata-rata nilai ROA di sektor jasa pada tahun 2015-2019 rendah dan *trend*-nya menurun sehingga terdapat

kecenderungan didapatkannya hasil yang negatif, serta sifat-sifat wanita dalam pengambilan keputusan yang diharapkan dapat meningkatkan profitabilitas seperti misalnya lebih berhati-hati, teliti, dan penuh perhatian juga bisa jadi menyebabkan kecenderungan menghindari risiko dan pengambilan keputusan yang lebih lama yang dapat menyebabkan perusahaan melewatkan kesempatan untuk memperoleh keuntungan.

KETERBATASAN PENELITIAN DAN SARAN

Dalam penelitian ini, terdapat keterbatasan pada banyaknya sampel yang diteliti, yaitu hanya sebanyak 248 perusahaan dari total 281 perusahaan sektor jasa yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019. Hal ini disebabkan karena dalam beberapa perusahaan, data-data yang dibutuhkan dalam penelitian ini seperti *net income*, *total asset*, *total debt* yang terdapat di dalam laporan tahunan atau laporan keuangan tidak tersedia secara lengkap serta dalam beberapa perusahaan menyajikan laporan keuangannya tidak dengan mata uang rupiah sehingga perusahaan-perusahaan tersebut dikeluarkan dari sampel penelitian.

Kemudian, dalam penelitian ini, nilai *adjusted r-squared* masih cukup rendah yakni 0.3789, yang artinya variabel proporsi dewan direksi wanita, *firm size* dan *leverage* dapat menjelaskan variabel dependen yaitu profitabilitas sebesar 37.89% saja, sedangkan sebesar 62.11% dipengaruhi oleh variabel lainnya yang tidak ikut serta dalam pengujian ini.

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasannya, adapun saran yang dapat diberikan oleh peneliti adalah sebagai berikut: (1) Bagi pemilik perusahaan, diharapkan dapat memilih anggota dewan direksi dengan cermat dan bijak dikarenakan dalam penelitian ini ditemukan bahwa semakin banyak dewan direksi wanita tidak terbukti dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan;

(2) Bagi perusahaan, dapat mempertimbangkan mekanisme *corporate governance* yang lainnya dalam rangka meningkatkan profitabilitas karena banyak atau tidaknya wanita pada suatu komposisi dewan direksi perusahaan tidak dapat menjadi suatu tolok ukur keberhasilan

perusahaan dalam memperoleh profitabilitas yang tinggi;

(3) Bagi peneliti selanjutnya, dapat mempertimbangkan untuk meneliti sektor-sektor yang lain yang belum banyak diteliti atau menambah variabel kontrol lain yang belum dimasukkan dalam penelitian ini yang dapat berpengaruh seperti misalnya *sales growth*.

DAFTAR REFERENSI

- Abid, G., Khan, B., Rafiq, Z., & Ahmed, A. (2014). Theoretical perspectives of corporate governance. *Bulletin of Business and Economics*, 3(4), 166–175.
- Adams, R. B., & Ferreira, D. (2009). Women in the boardroom and their impact on governance and performance. *Journal of Financial Economics*, 94(2), 291–309. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2008.10.007>
- Adiati, Y., & Adiwibowo, A. (2017). Pengaruh karakteristik komite audit terhadap kinerja perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 - 2015. *Diponegoro Journal of Accounting*, 6(4), 363–377.
- Aldrich, H.E., & Pfeffer, J. (1976). Environments of organizations. *Annual Review of Sociology*, 2, 79-105. <https://doi.org/10.1146/annurev.so.02.080176.000455>
- Al-Matari, E. M., Al-Swidi, A. K., & Fadzil, F. H. B. (2014). The measurements of firm performance's dimensions. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 6(1), 24-49. <https://doi.org/10.5296/ajfa.v6i1.4761>
- Al Farooque, O., Buachoom, W. & Sun, L. (2019). Board, audit committee, ownership and financial performance – emerging trends from Thailand. *Pacific Accounting Review*, 54-81. <https://doi.org/10.1108/PAR-10-2018-0079>
- AlGhusin, N. A. S. (2015). The impact of financial leverage, growth, and size on profitability of Jordanian industrial listed companies. *Research Journal of Finance and Accounting*, 6(16), 86–94.

- AlHares, A. (2020). Corporate governance and cost of capital in OECD countries. *International Journal of Accounting and Information Management*, 28(1), 1-21. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-02-2019-0023>
- AlHares, A., Elamer, A., Alshbili, I. & Moustafa, M. (2020). Board structure and corporate R&D intensity: evidence from Forbes global 2000. *International Journal of Accounting and Information Management*. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-11-2019-0127>
- Ali, M., Metz, I., & Kulik, C. "The Organisational Gender Diversity-Performance Link: Does Industry Type Matter?." *Proceedings of the 22nd Anzcam Conference, Auckland, New Zealand December 2008*. The University of Melbourne, 2008, pp.1-17, <http://eprints.qut.edu.au/40900>
- Amanda, J.L., & Setiawan, Z.D. (2014). Analisis gaya kepemimpinan perempuan pada pt. seni optima pratama Surabaya. *AGORA*, 2(2).
- Amin, N. N., & Sunarjanto. (2016). Pengaruh diversitas dewan komisaris dan dewan direksi terhadap kinerja perusahaan. *Fokus Manajerial Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 11(3), 51–66.
- Arigolu, E. (2020). Female board members: the effect of director affiliation. *Gender in Management: An International Journal*, 35(2), 225–254. <https://doi.org/10.1108/GM-05-2019-0080>
- Ashari, S., & Krismiaji, K. (2020). Audit committee characteristics and financial performance: Indonesian evidence. *Equity*, 22(2), 139. <https://doi.org/10.34209/equ.v22i2.1326>
- Astuti, E. (2017). Pengaruh diversitas dewan direksi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011. *KREATIF : Jurnal Ilmiah Prodi Manajemen Universitas Pamulang*, 4(2). <http://dx.doi.org/10.32493/jk.v4i2.y2017.p%25p>
- Baysinger, B.D. & Butler, H.N. (1985). Corporate governance and the board of directors: performance effects of changes in board composition. *The Journal of Law, Economics, and Organization*, 1(1), 101-124. <https://doi.org/10.1093/oxfordjournals.jleo.a036883>
- Bayyurt, N. (2007). The performance of Turkish manufacturing firms in stable and unstable economic periods. *South East European Journal of Economics and Business*, 2(2), 43-52. <https://doi.org/10.2478/v10033-007-0004-2>
- Bennouri, M., Chtioui, T., Nagati, H., & Nekhili, M. (2018). Female board directorship and firm performance: what really matters? *Journal of Banking & Finance*, 88. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2017.12.010>
- Bowen, D.E. & Schneider, B. (1988). Services marketing and management: implications for organisational behavior. *Research in Organisational Behavior*, 10, 43-80. <https://doi.org/10.1007/BF00129602>
- Boyd, B. (1990). Corporate linkages and organizational environment: A test of the resource dependence model. *Strategic Management Journal*, 11(6), 419–430. <https://doi.org/https://doi.org/10.1002/smj.4250110602>
- Brennan, N. & McCafferty, J.J. (1997). Corporate governance practices in Irish companies. *Irish Journal of Management*, 17, 116–135.
- Campbell, K., & Miguez-Vera, A. (2008). Gender diversity in the boardroom and firm financial performance. *Journal of Business Ethics*, 83, 435–451. <https://doi.org/10.1007/s10551-007-9630-y>
- Chapple, L. & Humphrey, J.E. (2013). Does board gender diversity have a financial impact? Evidence using stock portfolio performance. *Journal of Business Ethics*, 122(4), 709-723. <https://doi.org/10.1007/s10551-013-1785-0>

- Chen, J., Leung, W.S. and Goergen, M. (2017). The impact of board gender composition on dividend payouts. *Journal of Corporate Finance*, 43, 86-105. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2017.01.001>
- Cox, T. (1991). The multicultural organization. *Academy of Management Executive*, 5(2), 34-47. <https://doi.org/10.5465/ame.1991.4274675>
- Darko, J., Aribi, Z.A. & Uzonwanne, G.C. (2016). Corporate governance: the impact of director and board structure, ownership structure and corporate control on the performance of listed companies on the Ghana stock exchange. *Corporate Governance*, 16(2), 259-277. <https://doi.org/10.1108/CG-11-2014-0133>
- Darmadi, S. (2011). Board diversity and firm performance: the Indonesian evidence. *Corporate Ownership and Control*, 9(1), 524-539. <https://doi.org/10.22495/cocv8i2c4p4>
- Darmadi, S. (2013). Do women in top management affect firm performance? Evidence from Indonesia. *Corporate Governance (Bingley)*, 13(3), 288-304. <https://doi.org/10.1108/CG-12-2010-0096>
- Drakos, A.A. & Bekiris, F.V. (2010). Endogeneity and the relationship between board structure and firm performance: a simultaneous equation analysis for the Athens stock exchange. *Managerial and Decision Economics*, 31(6), 387-401. <https://doi.org/10.1002/mde.1492>
- Duppati, G., Rao, N. V, Matlani, N., Scrimgeour, F., & Patnaik, D. (2020). Gender diversity and firm performance: evidence from India and Singapore. *Applied Economics*, 52(14), 1553-1565. <https://doi.org/10.1080/00036846.2019.1676872>
- Eagly, A.H., & Johnson, B.T. (1990). Gender and leadership style: A meta-analysis. *Psychological Bulletin*, 108(2), 233-256. <https://doi.org/10.1037/0033-2909.108.2.233>
- Eagly, A.H., & Johannesen-Schmidt, M.C. (2001). The leadership styles of women and men. *Journal of Social Issues*, 57(4), 781-797. <https://doi.org/10.1111/0022-4537.00241>
- Erawati, T., & Wahyuni, F. (2019). Pengaruh corporate governance, ukuran perusahaan, dan leverage terhadap kinerja keuangan perusahaan di Bursa Efek Indonesia (studi kasus perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017). *Jurnal Akuntansi Pajak Dewantara*, 1(2), 129-137. <https://doi.org/10.24964/japd.v1i1.895>
- Erdhardt, N.L., Werbel, J.D., & Shrader, C.B. (2003). Board of director diversity and firm financial performance. *Corporate Governance*, 11(2), 102-111. <https://doi.org/10.1111/1467-8683.00011>
- Eulerich, M., Velte, P., & Van Uum, C. (2014). The impact of management board diversity on corporate performance - An empirical analysis for the German two-tier system. *Problems and Perspectives in Management*, 12(1), 25-39.
- Faccio, M., Marchica, M.T., & Mura, R. (2016). CEO gender, corporate risk-taking, and the efficiency of capital allocation. *Journal of Corporate Finance*, 39, 193-209. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2016.02.008>
- Francoeur, C., Labelle, R., & Sinclair-Desgagné, B. (2008). Gender diversity in corporate governance and top management. *Journal of Business Ethics*, 81(1), 83-95. <https://doi.org/10.1007/s10551-007-9482-5>
- Gerged, A.M. & Agwili, A. (2020). How corporate governance affect firm value and profitability?. Evidence from Saudi financial and non-financial listed firms. *International Journal of Business Governance and Ethics*, 14(2), 144-165. <https://doi.org/10.1504/IJBGE.2020.106338>
- Ghozali, Imam. (2011). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS.

- Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- García-Meca, E., García-Sánchez, I.M., & Martínez-Ferrero, J. (2015). Board diversity and its effects on bank performance: an international analysis. *Journal of Banking & Finance*, *53*, 202–214. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2014.12.002>
- Gulamhussen, M. A. & Santa, S. F. (2015). Female directors in bank boardrooms and their influence on performance and risk taking. *Global Finance Journal*, *28*, 10–23. <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2015.11.002>
- Hafsi, T. & Turgut, G. (2013). Boardroom diversity and its effect on social performance: conceptualization and empirical evidence. *Journal of Business Ethics*, *112*(3), 463–479. <https://doi.org/10.1007/s10551-012-1272-z>
- Hambrick, D. C. & Mason, P. A. (1984). Upper echelons: the organizations as a reflection of its top managers. *Academy of Management Review*, *9*(2), 193–206. <https://doi.org/10.2307/258434>
- Hanani, F., & Aryani, Y. A. (2012). Pengaruh gender dewan komisaris, gender dewan direksi, dan kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan. *Wahana Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi*, *14*(1), 160.
- Hasan, I. (2010). Analisis Data Penelitian Dengan Statistik. Jakarta: Bumi Aksara.
- Hermawan, C. (2017). Pengaruh leverage, tangibility, liquidity, size dan growth terhadap kinerja badan usaha sektor agriculture yang terdaftar di Bursa Efek Asean periode 2011-2015. *Calyptra: Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, *6*(2), 772–736.
- Herring, C. (2009). Does diversity pay?: race, gender, and the business case for diversity. *American Sociological Review*, *74*(2), 208–224. <https://doi.org/10.1177/000312240907400203>
- Hidayat, M. (2018). Faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan*, *2*. <https://doi.org/10.24912/jmbk.v2i5.4877>
- Hillman, A. J. (2005). Politicians on the board of directors: do connections affect the bottom line?. *Journal of Management*, *31*(3), 464–481. <https://doi.org/10.1177/0149206304272187>
- Hillman, A. J., Shropshire, C., & Cannella, A. A. (2007). Organizational predictors of women on corporate boards. *Academy of Management Journal*, *50*(4), 941–952. <https://doi.org/10.5465/AMJ.2007.26279222>
- Hillman, A. J., Withers, M., & Collins, B. (2009). Resource dependence theory: a review. *Journal of Management*, *35*(6). <https://doi.org/10.1177/0149206309343469>
- Hoel, M. (2008). The quota story: five years of change in Norway, in Vinnicombe, (Eds). *Women on Corporate Boards of Directors: International Research and Practice*, Edward Elgar Publishing Limited, Cheltenham, 79–87.
- Horak, S., & Cui, J. (2017). Financial performance and risk behavior of gender-diversified boards in the Chinese automotive industry: Initial insights. *Personnel Review*, *46*(4), 847–866. <https://doi.org/10.1108/PR-10-2015-0274>
- Huang, J. & Kisgen, D. (2013). Gender of corporate finance: are male executives overconfident relative to female executives. *Journal of Financial Economics*, *108*, 822–839. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2012.12.005>
- Ibrahim, Haslindar, & AbdulSamad, F.A. (2011). Corporate governance mechanisms and performance of public-listed family-ownership in Malaysia. *International Journal of Economics and Finance*, *3*(1), 105–115. <https://doi.org/10.5539/ijef.v3n1p105>
- Indarti, M. K., & Extaliyus, L. (2013). Pengaruh corporate governance

- perception index (CGPI), struktur kepemilikan, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*, 20(2), 171–183. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Ionascu, M., Ionascu, I., Sacarin, M., & Minu, M. (2018). Women on boards and financial performance: Evidence from a European emerging market. *Sustainability*, 10(5). <https://doi.org/10.3390/su10051644>
- Iqbal, U., & Usman, M. (2018). Impact of financial leverage on firm performance: textile composite companies of Pakistan. *SEISENSE Journal of Management*, 1(2), 70–78. <https://doi.org/10.33215/sjom.v1i2.13>
- Isbanah, Y. (2015). Pengaruh esop, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Ekonomi dan Manajemen*, 15(1), 28. <https://doi.org/10.17970/jrem.15.150103.id>
- Iswadi. (2016). Kinerja perusahaan berkaitan dengan diversitas gender dalam dewan direksi. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 16(1), 1–5.
- Jackling, B. & Johl, S. (2009). Board structure and firm performance: evidence from India's top companies. *Corporate Governance: An International Review*, 17(4), 492-509. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2009.00760.x>
- Kao, M. F., Hodgkinson, L. & Jaafar, A. (2019). Ownership structure, board of directors and firm performance: evidence from Taiwan. *Corporate Governance*, 19(1), 189-216. <https://doi.org/10.1108/CG-04-2018-0144>
- Kartikasari, D., & Merianti, M. (2016). The effect of leverage and firm size to profitability of public manufacturing companies in Indonesia. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 6(2), 409–413.
- Kasmir. (2012). Analisis Laporan Keuangan (6th ed.). Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kiel, G.C. & Nicholson, G.J. (2003). Board composition and corporate performance: how the Australian experience informs contrasting theories of corporate governance. *Corporate Governance: An International Review*, 11(3), 189-205. <https://doi.org/10.1111/1467-8683.00318>
- Klapper, L.F. & Love, I. (2004). Corporate governance, investor protection, and performance in emerging markets. *Journal of Corporate Finance*, 10(5), 703-728. [https://doi.org/10.1016/s0929-1199\(03\)00046-4](https://doi.org/10.1016/s0929-1199(03)00046-4).
- Kosnik, R.D. (1987). Greenmail: a study of board performance in corporate governance. *Administrative Science Quarterly*, 32(2), 163-185. <https://doi.org/10.2307/2393124>
- Kowalewski, O. (2016). Corporate governance and corporate performance: financial crisis (2008). *Management Research Review*, 39(11), 1494-1515. <https://doi.org/10.1108/MRR-12-2014-0287>
- Krafft, J., Qu, Y., & Ravix, J. L. (2008). Corporate governance, industry dynamics and firms performance: An empirical analysis of a best practice model. *Recherches Economiques de Louvain*, 74(4), 455–478. <https://doi.org/10.3917/rel.744.0455>
- Krishnan, H.A. & Park, D. (2005). A few good women – on top management teams. *Journal of Business Research*, 58(12), 1712-1720. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2004.09.003>
- Krismiaji, Aryani, Y. A., & Suhardjanto, D. (2016). International financial reporting standards, board governance, and accounting quality. *Asian Review of Accounting*, 24(4), 474–497. <https://doi.org/10.1108/ARA-06-2014-0064>
- Kumar, N. & Singh, J.P. (2012). Outside directors, corporate governance and firm performance: empirical evidence from

- India. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 4(2), 39-55. <https://doi.org/10.5296/ajfa.v4i2.1737>
- Kuncová, M., Hedija, V., & Fiala, R. (2016). Firm size as a determinant of firm performance: The case of swine raising. *Agris On-Line Papers in Economics and Informatics*, 8(3), 77-89. <https://doi.org/10.7160/aol.2016.080308>
- Kusuma, S. Y., Sudarman, & Astutik, D. (2018). Pengaruh diversitas gender dewan terhadap kinerja keuangan pada perbankan yang terdaftar di BEI periode 2014-2017. *Jurnal Ekonomi Syariah*, 6(2), 253-269.
- Labelle, R., Francoeur, C., & Lakhali, F. (2015). To regulate or not to regulate? Early evidence on the means used around the world to promote gender diversity in the boardroom. *Gender, Work and Organization*, 22 (4), 339-363. <https://doi.org/10.1111/gwao.12091>
- Lam, K. C. K., McGuinness, P.B., & Vieito, J. P. (2013). CEO gender, executive compensation and firm performance in Chinese-listed enterprises. *Pacific-Basin Finance Journal*, 21, 1136-1159. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2012.08.006>
- Lazăr, S. (2016). Determinants of firm performance: evidence from Romanian listed companies. *Review of Economic and Business Studies*, 9(1), 53-69. <https://doi.org/10.1515/rebs-2016-0025>
- Lestari, E. P., & Sampurno, R. D. (2017). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015). *Diponegoro Journal of Management*, 6(3), 213-224.
- Lestari, N., & Juliarto, A. (2017). Pengaruh dimensi struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan manufaktur. *Diponegoro Journal of Accounting*, 6(3), 742-751.
- Levi, M., Li, K., & Zhang, F. (2014). Director gender and mergers and acquisitions. *Journal of Corporate Finance*, 28, 185-200. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2013.11.005>
- Linggih, A., & Wiksuana, I. (2018). The effects of gender diversity in the boardroom on firm financial performance in Indonesia. *Jurnal Ekonomi Kuantitatif Terapan*. <https://doi.org/10.24843/JEKT.2018.v11.i02.p07>
- Liu, Y., Zuobao, W., & Feixue, X. (2014). Do women directors improve firm performance in China?. *Journal of Corporate Governance*, 28, 169-184. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2013.11.016>
- Lucas-Pérez, M.E., Mínguez-Vera, A., Baixauli-Soler, J.S., Martín-Ugedo, J.F. & Sánchez-Marín, G. (2015). Women on the board and managers pay: evidence from Spain. *Journal of Business Ethics*, 129 (2), 265-280. <https://doi.org/10.1007/s10551-014-2148-1>
- Lückerath-Rovers, M. (2013). Women on boards and firm performance. *Journal of Management and Governance*, 17(2), 491-509. <https://doi.org/10.1007/s10997-011-9186-1>
- Malik, M.S. & Makhdoom, D.D. (2016). Does corporate governance beget firm performance in Fortune Global 500 companies. *Corporate Governance*, 16(4), 747-764. <https://doi.org/10.1108/CG-12-2015-0156>
- Mardnly, Z., Mouselli, S. & Abdulraouf, R. (2018). Corporate governance and firm performance: an empirical evidence from Syria. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 11(4), 591-607. <https://doi.org/10.1108/IMEFM-05-2017-0107>
- Marianti, M.M. (2009). Teori kepemimpinan sifat. *Bina Ekonomi*, 9(1), 58-63. <https://doi.org/10.26593/be.v13i1.712.%25p>
- Marinova, J., Plantenga, J., & Remery, C. (2016). Gender diversity and firm performance: evidence from Dutch and Danish boardrooms. *The International*

- Journal of Human Resource Management*, 27(15), 1777–1790. <https://doi.org/10.1080/09585192.2015.1079229>
- Martín-Ugedo, J. F., & Minguéz-Vera, A. (2014). Firm performance and women on the board: evidence from Spanish small and medium-sized enterprises. *Feminist Economics*, 20(3), 136–162. <https://doi.org/10.1080/13545701.2014.895404>
- Mazotta, R., & Ferraro, O. (2020). Does the gender quota law affect bank performances? Evidence from Italy. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 20(6), 1135–1158. <https://doi.org/10.1108/CG-08-2019-0252>
- Mínguez-Vera, A., & Martín, A. (2011). Gender and management on Spanish SMEs: an empirical analysis. *The International Journal of Human Resource Management*, 22(14), 2852–2873. <https://doi.org/10.1080/09585192.2011.599948>
- Mittal, S., & Lavina. (2018). Female's presence on the board and financial performance: a study of family controlled businesses. *Asian Journal of Management*, 9(1), 212. <https://doi.org/10.5958/2321-5763.2018.00032.x>
- Musallam, S.R.M. (2020). Effects of board characteristics, audit committee and risk management on corporate performance: evidence from Palestinian listed companies. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 13(4), 691-706. <https://doi.org/10.1108/IMEFM-12-2017-0347>
- Naciti, V. (2019). Corporate governance and board of directors: the effect of a board composition on firm sustainability performance. *Journal of Cleaner Production*, 117727. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2019.117727>
- Nelson, J. (2005). Corporate governance practices, CEO characteristics and firm performance. *Journal of Corporate Finance*, 11(1/2), 197-228.
- Nency I, Y., & Muharam, H. (2017). Pengaruh good corporate governance dan karakteristik perusahaan terhadap kinerja perusahaan dan implikasinya terhadap nilai perusahaan. *Diponegoro Journal of Management*, 6(3), 483-496.
- Nielsen, S. & Huse, M. (2010). The contribution of women on boards of directors: going beyond the surface. *Corporate Governance: An International Review*, 18(2), 136-148. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2010.00784.x>
- Noorkhaista, E., & Sari, D. (2017). Kinerja modal intelektual, keragaman gender dan keragaman kewarganegaraan dalam dewan direksi. *Akrual : Jurnal Akuntansi*, 9(1), 1-19. <https://doi.org/10.26740/jaj.v9n1>
- Nopitasari, H., Tiorida, E., & Sarah, I. S. (2017). Pengaruh financial leverage terhadap kinerja keuangan (studi pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015). *Jurnal Riset Bisnis Dan Investasi*, 3(3), 45-56. <https://doi.org/10.35313/jrbi.v3i3.944>
- Novari, P., & Lestari, P. (2016). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan real estate. *E-Jurnal Manajemen*, 5(9), 5671-5693.
- Nuryanah, S., & Islam, S. M. N. (2011). Corporate governance and performance: Evidence from an Emerging Market. *Malaysian Accounting Review*, 10(1), 17–42. <http://dx.doi.org/10.24191/mar.v10i1.231>
- Nursatyani, A. (2014). Analisis pengaruh current ratio, firm size, dan assets tangibility terhadap return on asset dengan debt to total asset sebagai variabel intervening (studi pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2008-2011). *Jurnal Bisnis Strategi*, 23(2), 97–127. <https://doi.org/10.14710/jbs.23.2.97-127>

- Olawale, L., Ilo, B., & Lawal, F. (2017). The effect of firm size on performance of firms in Nigeria. *Aestimatio: The IEB International Journal of Finance*, 15, 68–87. <https://doi.org/10.5605/IEB.15.4>
- Oyelade, A. (2019). The impact of firm size on firms performance in Nigeria: a comparative study of selected firms in the building industry in Nigeria. *Asian Development policy Review, Asian Economic and Social Society*, vol. 7(1), 1–11.
- Pangestu, S., Gunawan, S., & Wijaya, J. S. (2019). The presence and characteristics of female directors: how they influence firm performance. *Indonesian Journal of Business and Entrepreneurship*, 5(1), 13–20. <https://doi.org/10.17358/ijbe.5.1.13>
- Pearce, J. A., & Zahra, S. A. (1992). Board composition from a strategic contingency perspective. *Journal of Management Studies*, 29(4), 411–438. <https://doi.org/https://doi.org/10.1111/j.1467-6486.1992.tb00672.x>
- Pfeffer, J. (1972) Size and Composition of Corporate Boards of Directors: The Organization and Its Environment. *Administrative Science Quarterly*, 17, 218-228. <http://dx.doi.org/10.2307/2393956>
- Pfeffer, J. & Salancik, G.R. (1978). *The External Control of Organizations: A Resource Dependence Perspective*. Harper & Row : New York.
- Pletzer, J. L., Nikolova, R., De Santis, K. K., & Voelpel, S. (2015). Does gender matter? Females on corporate boards and firm financial performance - a meta-analysis. *PLoS ONE*. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0130005>
- Prasetyantoko, A., & Parmono, R. (2012). Does firm size matter? An empirical study of firm performance in Indonesia. *International Research Journal of Business Studies*, 2(2), 87-97.
- Prasinta, D. (2012). Pengaruh good corporate governance terhadap kinerja keuangan. *Accounting Analysis Journal*, 1(2), 1–7. <https://doi.org/10.15294/aaj.v1i2.655>
- Priatna, H. (2016). Pengukuran kinerja perusahaan dengan rasio profitabilitas. *Jurnal Ilmiah Akuntansi FE UNIBBA*, 7(2), 44-53.
- Puni, A. & Anlesinya, A. (2020). Corporate governance mechanisms and firm performance in a developing country. *International Journal of Law and Management*, 62(2), 147-169. <https://doi.org/10.1108/IJLMA-03-2019-0076>
- Puspito. (2011). Pengaruh struktur kepemilikan pada kinerja perusahaan dengan struktur modal sebagai pemoderasi (studi pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI). *Jurnal Riset Manajemen & Akuntansi*, 2(3), 84–113.
- Putra, A., & Badjra, I. (2015). Pengaruh leverage, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(7), 2052-2067.
- Putri, O.T.D. (2019). Sikap empati pemimpin terhadap bawahan dalam sistem organisasi. *Serambi Tarbawi*, 7(1), 43. <https://doi.org/10.32672/tarbawi.v7i1.1369>
- Ramadhani, Isti, Z. & Adhariani, D. (2015). “Pengaruh Keberagaman Gender terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dan Efisiensi Investasi”. *Simposium Nasional Akuntansi 18 Universitas Sumatera Utara, Medan*, 16- 19 September 2015.
- Rashid, M.M. (2020). Ownership structure and firm performance: the mediating role of board characteristics. *Corporate Governance*, 20(4), 719-737.
- Raymond, A. (2014). Pengaruh komposisi struktur dewan perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan operator seluler di Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 4(1). <https://doi.org/10.32502/jimn.v4i1.251>
- Roika, R., Salim, U., & Sumiati, S. (2019). Pengaruh keragaman dewan direksi terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Iqtishoduna*, 15(2), 115–128. <https://doi.org/10.18860/iq.v15i2.7033>

- Robinson, G. & Dechant, K. (1997). Building a business case for diversity. *Academy of Management Executive*, 11(3), 21-30.
- Saifi, M. (2019). Pengaruh corporate governance dan struktur kepemilikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Jurnal Profit*, 13(02), 1–11. <https://doi.org/10.21776/ub.profit.2019.013.02.1>
- Sanjaya, S., & Rifky, M. F. (2018). Analisis profitabilitas dalam menilai kinerja keuangan pada PT. Taspen (Persero) Medan. *E-Journal Universitas Islam Negeri Sumatera Utara*, 2(2), 278-293.
- Sartono, A. (2010). Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi (4th ed.). Yogyakarta : BPFE.
- Sasmita, J., & Raihan, S. A. “Kepemimpinan Pria dan Wanita.” *Proceedings of the 6th Ncfb and Doctoral Colloquium*, Unika Widya Mandala Surabaya, 2014, pp.225–239. <https://repository.unri.ac.id/jspui/handle/123456789/5652>
- Sawir, A. (2004). Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Setiawati, L. W., & Lim, M. (2018). Analisis pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, leverage, dan pengungkapan sosial terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. *Jurnal Akuntansi*, 12(1), 29–57. <https://doi.org/10.25170/jara.v12i1.57>
- Setia-Atmaja, L., Tanewski, G.A. & Skully, M. (2009). The role of dividends, debt and board structure in the governance of family controlled firms. *Journal of Business Finance & Accounting*, 36(7-8), 863-898. <https://doi.org/10.1111/j.1468-5957.2009.02151.x>
- Shah, A.A., Kouser, R., Aamir, M. & Hussain, C.M. (2012). The impact of the corporate governance and the ownership structure on the firm’s financial performance and its risk taking behavior. *International Research Journal of Finance and Economics*, 93, 44-55.
- Shaheen, S., & Malik, Q. (2012). The impact of capital intensity, size of firm and profitability on debt financing in textile industry of Pakistan. *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*, 3(10), 1061–1066.
- Shrader, Charles B., Virginia B.B., & Paul L. (1997). Women in management and firm financial performance: an exploratory study. *Journal of Managerial Issues*, 9 (3), 355-372.
- Sihwahjoeni, Sihwahjoeni (2015). “Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Ukuran Perusahaan Dan Dampaknya Pada Manajemen Laba.” *Seminar Nasional Ekonomi Manajemen Dan Akuntansi (SNEMA) Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang (SNEMA-2015), Universitas Negeri Padang, 2015.*
- Singh, V. (2007). Ethnic diversity on top corporate boards: a resource dependency perspective. *International Journal of Human Resource Management*, 18(12), 2128-2146. <https://doi.org/10.1080/09585190701695275>
- Smith, N., Smith, V., & Verner, M. (2006). Do women in top management affect firm performance? A panel study of 2,500 Danish firms. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 55(7), 569–593. <https://doi.org/10.1108/17410400610702160>
- Sugiono, L. P., & Christiawan, Y. J. (2013). Analisa faktor yang mempengaruhi likuiditas pada industri ritel yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2012. *Business Accounting Review*, 1(2), 298-305.
- Sumaryanto. (2009). Strategi sukses bagi perusahaan jasa. *Ekonomi dan Kewirausahaan*, 9(1), 53–65.
- Sunengsih, N., & Jaya, I.G.N.M. “Kajian Analisis Regresi dengan Data Panel.” *Prodising Seminar Nasional Penelitian, Pendidikan, dan Penerapan MIPA*, Universitas Negeri Yogyakarta, 2009, pp. 51–58.

- Tharenou, P., Latimer, S., & Conroy, D. (1994). How do you make it to the top? An examination of influences on women's and men's managerial advancement. *Academy of Management Journal*, 37(4), 899-931. <https://doi.org/10.2307/256604>
- The Deloitte Center For The Edge. (2013). Success or struggle: ROA as a true measure of business performance. *Deloitte University Press*. Retrieved from https://www2.deloitte.com/content/dam/insights/us/articles/success-or-struggle-roa-as-a-true-measure-of-business-performance/DUP505_ROA_vFINAL2.pdf
- Thoomaszen, S. P., & Hidayat, W. (2020). Keberagaman gender dewan komisaris dan direksi terhadap kinerja perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(8), 2040. <https://doi.org/10.24843/eja.2020.v30.i08.p11>
- Triana & Asri, M. (2017). The impact of female directors on firm performance: evidence from Indonesia. *Journal of Indonesian Economy and Business*, 31(1), 19. <https://doi.org/10.22146/jieb.21994>
- Trisnawati, T., & Lestari, H. S. (2017). Faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Penelitian dan Karya Ilmiah*, 2(1), 27. <https://doi.org/10.25105/pdk.v2i1.2459>
- Uddin, M. N., Khan, M. S. U., & Hosen, M. (2019). Does corporate governance influence leverage structure in Bangladesh? *International Journal of Financial Studies*, 7(3). <https://doi.org/10.3390/ijfs7030050>
- Vu, M.-C., Phan, T. T., & Le, N. T. (2018). Relationship between board ownership structure and firm financial performance in transitional economy: The case of Vietnam. *Research in International Business and Finance*, 45, 512-528.
- Wang, J. & Coffey, B.S. (1992). Board composition and corporate philanthropy. *Journal of Business Ethics*, 11, 771-778. <https://doi.org/10.1007/BF00872309>
- Wibowo, N. (2019). Pengaruh firm size dan leverage ratio terhadap kinerja keuangan pada perusahaan pertambangan. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 9(1), 13-20.
- Wijaya, M.R. (2014). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan serta dampaknya terhadap nilai perusahaan. *Media Riset Akuntansi*, 4(2).
- William, J., & Sanjaya, R. (2017). Faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 19(1), 152-162. <https://doi.org/10.34208/jba.v19i1a-2.309>
- Williamson, O. E. (1984). Corporate governance. *The Yale Law Journal*, 93(7), 1197-1230.
- Zulaikha. (2006). "Pengaruh Interaksi Gender, Kompleksitas Tugas, dan Pengalaman Auditor terhadap Audit Judgement". *Simposium Nasional Akuntansi IX, Padang*.