

PENGARUH GENDER DALAM DEWAN KOMISARIS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *FAMILY CONTROL* SEBAGAI VARIABEL MODERASI DI INDONESIA

Elsa Limbago dan Dedhy Sulistiawan

Universitas Surabaya

Elsa_limbago@yahoo.com

Abstract

Gender has been a concern in the last ten years because gender differences have an impact on communication within the company so that it can affect the value of the company. The majority of companies listed on the IDX are family companies which will have an impact on the composition in the election of the company board. The results of previous studies on the influence of gender are also still inconsistent. This study aims to know the effect of gender on the board of commissioners on firm's value and the influence of family control in weakening the influence of gender on the board of commissioners on firm's value. Firm value was measured by using Tobin's Q, PBV and PER. The control variables used were firm size, commissioner size and leverage. The sample used in this research were all companies listed on the IDX except the financial and banking sectors and analyzed using multiple linear regression.

The results proved that gender in the board of commissioners has no significant effect on firm value and there is no significant influence on family control in weakening the influence of gender on the board of commissioners on firm value.

Keywords: Gender; Family control; Tobin's Q; PBV; PER

1. PENDAHULUAN

Tantangan utama yang dihadapi perusahaan adalah menyelaraskan kepentingan yang berbeda antara manajemen dan pemangku kepentingan yang disebut *agency theory* (Donaldson dan Davis, 1991). Pemangku kepentingan menginginkan laba yang besar sehingga tingkat pengembalian menjadi lebih tinggi (Abdullah dan Valentine, 2009). Di sisi lain, manajemen mementingkan kepentingannya seperti gaji yang tinggi, bonus dan pencapaian untuk membuat karir menjadi lebih baik (Davis *et al*, 1997). Untuk menyelaraskan kepentingan manajemen dan pemegang saham dibutuhkan tata kelola yang baik (Donaldson dan Davis, 1991). Sistem tata kelola perusahaan dibagi menjadi dua yaitu *one tier* dan *two tier*. *One Tier* merupakan sistem dimana terdapat *single board* yang terdiri dari eksekutif dan non eksekutif yang dianut oleh negara seperti Inggris dan Irlandia (Jungmann, 2006). Sedangkan pada *two tier* terdapat *two board* yang memisahkan dewan manajemen dengan dewan pengawas dan dianut di negara seperti Belanda, Cina dan Jerman (Aguilera, 2005). *Board of directors* memainkan peran kunci dalam pemantauan manajemen dan dalam membangun mekanisme yang menyelaraskan tujuan manajemen dengan pemangku kepentingan (Erhardt *et al*, 2003; Solomon, 2007). *Board of directors* dalam sistem yang menganut *one tier* berbeda dengan sistem yang menganut *two tier*. Indonesia merupakan salah satu negara yang menganut sistem *two tier* sehingga *board of directors* dianalogikan dengan peran dewan komisaris yang bertugas untuk memantau kinerja manajemen (Wardhani, 2008). Di Indonesia, kebutuhan dewan komisaris dalam perusahaan mengalami peningkatan semenjak terjadinya krisis multi dimensi sejak 1997, yang disebabkan karena lemahnya pengawasan

terhadap dewan direksi perusahaan yang menjadi tanggung jawab dewan komisaris (Muntoro, 2006).

Perbedaan keanggotaan dalam dewan komisaris dapat memberikan gambaran tentang efektifitas dalam menjalankan tanggung jawab dan dapat mempengaruhi tindakan dan keputusan yang diambil sehingga berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dan nilai perusahaan (Carter *et al*, 2010). Perbedaan keanggotaan dalam dewan komisaris dapat berupa perbedaan *gender*, etnis dan budaya (Carter *et al*, 2003). Semakin tinggi tingkat keberagaman dalam dewan komisaris dapat memunculkan konflik namun konflik tersebut akan mengarah kepada hal yang positif. Hal ini karena keberagaman dalam kelompok akan menimbulkan perbedaan dalam memandang masalah dan menemukan solusi sehingga muncul ide – ide baru yang mengarah kepada inovasi dan kreativitas dimana dapat menjadi keunggulan perusahaan (Kiran, 2014; Chapple dan Humphrey, 2014). Sebaliknya komposisi dewan yang homogen akan menyebabkan sudut pandang dan perspektif yang lebih sempit (Kusumastuti *et al*, 2008).

Indonesia merupakan salah satu negara yang mayoritas kepemilikan perusahaan dimiliki oleh keluarga (Darmadi, 2013; Harahap dan Wardhani, 2012; Prabowo dan Simpson, 2011). Pada perusahaan keluarga, pihak keluarga cenderung mengangkat anggota keluarga menjadi anggota dewan baik itu komisaris maupun dewan direksi karena dianggap lebih dapat dipercaya (Jaggi *et al*, 2009). Hal ini akan mempengaruhi tingkat *diversity* dalam dewan karena pemilihan anggota dewan tidak mempertimbangkan *diversity* seperti *gender*, pengalaman dan keahlian melainkan hubungan dengan pendiri atau pemegang saham pengendali (Darmadi, 2013). Sebaliknya dewan komisaris dengan anggota yang semakin beragam dapat menambah nilai dengan menghadirkan ide – ide baru dalam pengambilan keputusan, namun di sisi lain ketika terdapat keberagaman *gender* dalam dewan komisaris maka dewan komisaris cenderung bekerja lebih detail dan tekun sehingga proses *monitoring* menjadi lebih kuat (Adams dan Ferreira, 2009; Yap Lee-Kuen *et al*, 2017). *Monitoring* yang lebih kuat dapat menyebabkan gangguan dalam komunikasi antara manajer dan dewan direksi karena adanya campur tangan yang berlebihan (Adams dan Ferreira, 2007). Hal ini membuat manajer enggan memberikan informasi kepada dewan direksi dan berdampak buruk pada kinerja dan nilai perusahaan. Keberagaman *gender* pada dewan juga menyebabkan meningkatnya potensi konflik sehingga menjadi lebih sulit untuk mencapai kesepakatan dalam rapat (Jehn *et al*, 1999; Lau dan Murnighan, 1998). Hal ini dapat menyebabkan pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ketidakkonsistenan hasil penelitian di berbagai negara menjadi faktor pendorong penelitian ini terutama karena belum ada peneltian dengan topik ini menggunakan variable *moderating*. Penelitian (Adams dan Ferreira, 2009; Carter *et al*, 2003; Yap Lee-Kuen *et al*, 2017; Ruuska, 2017; Erhardt *et al*, 2003; Nguyen dan Faff, 2007; Smith *et al*, 2006; Shafique *et al*, 2014; Dewi dan Dewi, 2016) membuktikan bahwa *gender* pada dewan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian (Asri, 2017; Gallego *et al*, 2010; Darmadi, 2013) membuktikan tidak adanya pengaruh signifikan *gender* pada dewan terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, penelitian (Daunfeldt dan Rudholm, 2012; Shrader *et al*, 1997 ; Boubaker *et al*, 2014) membuktikan adanya pengaruh negatif *gender* pada dewan terhadap nilai perusahaan.

Kajian di atas menunjukkan adanya pertentangan hasil penelitian pengaruh *gender* pada dewan terhadap nilai perusahaan. Salah satu yang mempengaruhi komposisi *gender* pada dewan adalah struktur kepemilikan, terutama karena Indonesia merupakan negara dengan mayoritas perusahaan keluarga. Oleh karena itu penulis tertarik melakukan penelitian pengaruh *gender* pada dewan komisaris terhadap nilai perusahaan dan peranan *family control* dalam pengaruh *gender* pada dewan komisaris terhadap nilai perusahaan pada semua perusahaan terdaftar di BEI kecuali sektor keuangan periode 2015-2017.

Pengaruh *Gender* pada Dewan Komisaris terhadap Nilai Perusahaan

Pengelolaan keberagaman dalam komposisi dewan komisaris merupakan hal yang penting karena hal ini berhubungan dengan karakteristik, kualitas dan keahlian anggota yang dapat mempengaruhi tindakan dan keputusan dewan perusahaan (Ruigrok *et al*, 2007; Lückerath-Rovers, 2013; Carter *et al*, 2010). Salah satu jenis keberagaman yaitu komposisi *gender*. *Gender* pada dewan komisaris yang semakin beragam akan menimbulkan perbedaan dalam memandang masalah dan menemukan solusi sehingga muncul ide – ide baru yang mengarah kepada inovasi dan kreativitas dimana dapat menjadi keunggulan perusahaan (Kiran, 2014; Chapple dan Humphrey, 2014). Dewan komisaris dengan tingkat keberagaman *gender* yang semakin tinggi juga akan bekerja lebih baik dalam hal monitoring dan menuntut akuntabilitas yang lebih besar untuk kinerja manajemen. Hal ini akan meningkatkan kualitas pendapatan melalui pengurangan perilaku oportunistik manajemen laba karena wanita kurang toleran dengan perilaku oportunistik. Kurangnya toleransi ini karena wanita menilai kesesuaian tindakan secara independen dan memiliki tingkat kematangan moral yang lebih tinggi (Srinidhi *et al*, 2011). Wanita juga lebih memikirkan reputasi sosial dalam mengambil keputusan (Asri, 2007). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Lückerath-Rovers (2013), keberagaman dalam dewan komisaris akan memberikan manfaat karena lebih mencerminkan karakteristik demografis kelompok pemangku kepentingan utama seperti pelanggan, karyawan dan investor sehingga keputusan yang diambil melalui pertimbangan dengan prespektif yang lebih luas. Keberagaman dewan komisaris juga akan berguna dalam meningkatkan reputasi perusahaan untuk karyawan karena baik pria dan wanita diberikan kesempatan yang sama dalam berkarir. Peningkatan keunggulan perusahaan dan peningkatan reputasi perusahaan akan meningkatkan kepercayaan pasar sehingga nilai perusahaan meningkat (Kusumastuti *et al*, 2008). Berdasarkan penjelasan diatas maka hipotesis yang diambil adalah

H1 = *Gender* dalam Dewan Komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Peranan *Family control* terhadap Pengaruh *Gender* pada Dewan Komisaris terhadap Nilai Perusahaan

Pada perusahaan keluarga yang aktif, pihak keluarga akan menjadi anggota dewan baik anggota dewan direksi maupun anggota dewan komisaris (Siregar, 2008). Pihak keluarga juga akan berusaha meminimalkan kehadiran dewan komisaris independen dengan mengangkat anggota dewan yang memiliki ikatan dengan pihak keluarga karena dianggap lebih dapat dipercaya (Jaggi *et al*, 2009; Darmadi, 2013; Anderson dan Reeb, 2004). Perusahaan keluarga akan

dikendalikan oleh orang – orang yang memiliki hubungan dengan pendiri atau pemegang saham mayoritas (Darmadi, 2013). Peluang perusahaan untuk mendapatkan anggota dewan komisaris dengan kualifikasi yang dibutuhkan menjadi terbatas termasuk keberagaman *gender*, keahlian dan pendidikan dalam dewan komisaris (Mishra dan McConaughy, 1999; Campbell dan Mínguez-Vera, 2008; Muttakin *et al*, 2015). Kontrol yang besar oleh pendiri perusahaan ditambah dengan dewan komisaris yang berhubungan dengan keluarga akan menyebabkan proses pemantauan menjadi tidak efektif dan meningkatkan kemungkinan perilaku oportunistik yang dilakukan oleh keluarga (McConaughy dan Phillips, 1999; Anderson dan Reeb, 2004). Peluang eksploitasi pada pemegang saham minoritas menjadi lebih besar. Hal ini akan dinilai negatif oleh investor (Anderson *et al*, 2003). Berdasarkan penjelasan diatas maka hipotesis yang diambil adalah H2= *Family control* akan memperlemah pengaruh *gender* dalam dewan komisaris terhadap nilai perusahaan

2. METODE PENELITIAN

Untuk menguji hipotesis, digunakan analisis regresi berganda. Variabel utama adalah *gender* dalam dewan komisaris dan *family control*. Variabel kontrol adalah *size*, *commissioner size*, dan *leverage*. Populasi yang digunakan adalah semua perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017 kecuali sektor keuangan dan perbankan. Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang memenuhi kriteria tertentu (*purposive sampling*). Kriteria-kriteria tersebut adalah perusahaan yang terdaftar sebagai perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia minimal tahun 2014 dan perusahaan memiliki annual report yang lengkap periode 2015-2017. Pada akhirnya sampel yang memenuhi kriteria dan menjadi sampel penelitian ini berjumlah 1.242. Data yang tersisa setelah proses pembuangan data outlier dalam penelitian ini berjumlah 1.077.

Model analisis dalam penelitian ini:

$$TQ/PBV/PER = \alpha_0 + \alpha_1GDK + \alpha_2FC + \alpha_3 (GDK*FC) + \alpha_4SIZE + \alpha_5CS + \alpha_6LVR + \varepsilon \dots$$

Dimana :

- TQ/PBV/PER adalah nilai perusahaan
- α_0 adalah konstan *value*
- α_1 - α_6 adalah koefisien dari tiap variabel
- GDK adalah *gender* pada dewan komisaris
- FC adalah *family control*
- SIZE adalah ukuran perusahaan
- CS adalah *commissioner size*
- LVR adalah *leverage*
- ε adalah perkiraan kemungkinan *error*

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Berikut data variabel-variabel setelah memenuhi uji asumsi klasik:

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
GDK	1077	,00	,75	,1123	,17115
FC	1077	,00	1,00	,6955	,46043
GDKXFC	1077	,00	,75	,0776	,15110
SIZE	1077	10,18	14,47	12,4511	,71765
CS	1077	,00	22,00	4,2043	1,86213
LVR	1077	-6,69	59,56	,5752	1,86213
TQ	1077	,12	5,40	1,2628	,80429
PBV	1077	-2,85	64,43	1,4681	2,46330
PER	1077	-572,18	548,56	14,2533	62,97858

Tabel 2. Statistik Frekuensi

	Frequency	Percent
<i>Non family control</i>	328	30,5
<i>Family control</i>	749	69,5
Total	1077	100

Tabel 3. Hasil Pengujian Regresi Linier Model 1

Model Regresi 1 Sederhana

Variabel	B	Sig. t	Sig. F
Konstanta	1,290	0,000	0,095
GDK	-0,239	0,095	

Model Regresi 1 Linier Berganda

Variabel	B	Sig. t	Sig. F
Konstanta	1,442	0,002	0,000
GDK	0,135	0,596	
FC	0,088	0,159	
GDKXFC	-0,474	0,121	
SIZE	-0,046	0,238	
CS	0,085	0,000	
LVR	-0,007	0,493	

Tabel 4. Hasil Pengujian Regresi Linier Model 2

Model Regresi 2 Sederhana

Variabel	B	Sig. t	Sig. F
Konstanta	1,441	0,000	0,587
GDK	0,238	0,587	

Model Regresi 2 Linier Berganda

Variabel	B	Sig. t	Sig. F
Konstanta	2,388	0,018	0,000
GDK	0,674	0,225	
FC	0,204	0,137	
GDKXFC	-0,822	0,218	
SIZE	-0,176	0,039	
CS	0,163	0,000	
LVR	0,747	0,000	

Tabel 5. Hasil Pengujian Regresi Linier Model 3

Model Regresi 3 Sederhana

Variabel	β	Sig. t	Sig. F
Konstanta	12,637	0,000	0,199
GDK	14,400	0,199	

Model Regresi 3 Linier Berganda

Variabel	B	Sig. t	Sig. F
Konstanta	-54,200	0,138	0,099
GDK	-14,152	0,483	
FC	-4,664	0,350	
GDKXFC	44,089	0,069	
SIZE	5,443	0,078	
CS	0,502	0,672	
LVR	-0,030	0,971	

Dari tabel – tabel diatas diperoleh hasil :

1. *Gender* dalam Dewan Komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan Berdasarkan hasil pengujian *t-test*, membuktikan bahwa tidak ada pengaruh signifikan antara *gender* dalam dewan komisaris dengan nilai perusahaan yang diproxy-kan dengan Tobins Q (Regresi 1), PBV (Regresi 2) dan PER (Regresi 3). Nilai variabel *gender* dalam

dewan komisaris berpengaruh positif atau negatif namun tidak signifikan berarti baik wanita atau pria yang berada dalam dewan komisaris cenderung tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Artinya, hipotesis 1 ditolak, karena *gender* dalam dewan komisaris tidak secara signifikan berpengaruh terhadap Tobin's Q, PBV, dan PER. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Gallego *et al* (2010) yang membuktikan tidak ada pengaruh signifikan *gender* dalam dewan komisaris terhadap nilai perusahaan karena investor tidak hanya memperhatikan *gender* dalam dewan komisaris namun lebih memperhatikan aspek lain seperti latar belakang, pendidikan, pelatihan dan pengalaman. Kiran (2014) dan Erhardt *et al* (2003) menjelaskan bahwa pengalaman dan kompetensi dalam komposisi dewan komisaris dibutuhkan untuk membangun komunikasi yang baik sehingga dapat bekerja sama dalam meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan.

2. *Family control* akan memperlemah pengaruh *gender* dalam dewan komisaris terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian *t-test*, membuktikan bahwa tidak ada pengaruh signifikan *family control* memperlemah pengaruh *gender* dalam dewan komisaris terhadap nilai perusahaan yang diproxy-kan dengan Tobins Q (Regresi 1), PBV (Regresi 2) dan PER (Regresi 3). Nilai variabel *family control* akan memperlemah pengaruh *gender* dalam dewan komisaris terhadap nilai perusahaan tidak signifikan berarti perusahaan yang dimiliki oleh keluarga cenderung tidak memperlemah adanya pengaruh *gender* dalam dewan komisaris terhadap nilai perusahaan. Artinya, hipotesis 2 ditolak, karena *family control* memperlemah pengaruh *gender* dalam dewan komisaris komisaris tidak secara signifikan berpengaruh terhadap Tobin's Q, PBV, dan PER. Pemegang saham pengendali cenderung akan memastikan tidak adanya ekspropriasi terhadap pemegang saham minoritas karena jika terjadi ekspropriasi maka investor luar akan menilai saham perusahaan rendah, enggan berinvestasi dan mempengaruhi nilai perusahaan (Claessens *et al*, 2000; Jensen dan Meckling, 1976; Siregar, 2008). Hasil tidak signifikan ini juga terjadi karena di Indonesia masih sedikit wanita yang berhasil menjabat sebagai dewan komisaris. Berdasarkan data pada perusahaan di Indonesia kecuali pada sektor keuangan dan perbankan, perusahaan yang tidak memiliki wanita dalam dewan komisaris mencapai 63%.

4. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Tidak terdapat pengaruh signifikan antara *gender* dalam dewan komisaris terhadap nilai perusahaan.
2. Tidak terdapat pengaruh signifikan *family control* dalam memperlemah pengaruh *gender* pada dewan komisaris terhadap nilai perusahaan. Namun hasil regresi pada perusahaan laba dan perusahaan besar menunjukkan bahwa ketika perusahaan merupakan perusahaan *family control* dan memiliki wanita sebagai anggota dewan komisaris karena adanya

hubungan keluarga dengan pemegang saham mayoritas maka terdapat pengaruh negative signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan PBV.

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah:

1. Penelitian ini memiliki keterbatasan pengelompokan sampel karena hanya terbatas pada semua sector kecuali sector keuangan yang terdaftar di BEI periode 2015 – 2017.
2. Pengukuran *family control* dalam penelitian ini hanya sebatas melihat kepemilikan 1 layer dan melihat keaktifan kepemilikan keluarga dalam perusahaan.
3. Pengukuran *gender* dalam penelitian ini hanya sebatas *gender* dalam dewan komisaris.
4. Pengukuran *gender* dalam penelitian ini hanya perbedaan jenis kelamin yaitu pria dan wanita.
5. Penelitian ini hanya dilakukan pada perusahaan di Indonesia.

Saran untuk penelitian selanjutnya yang penulis usulkan adalah:

1. Sebaiknya penelitian dilakukan dengan menggunakan sampel yang lebih banyak tidak hanya terbatas pada tiga tahun periode.
2. Sebaiknya variabel *Family control* diukur hingga kepemilikan ultimat karena penelusuran dilakukan hingga ditemukan pemegang saham pengendali.
3. Sebaiknya penelitian berikutnya menggunakan *gender* dalam dewan direksi karena dewan komisaris hanya memantau kinerja manajemen dan yang terlibat langsung dalam operasional perusahaan adalah dewan direksi sehingga dewan komisaris cenderung tidak berpengaruh langsung terhadap perusahaan.
4. Sebaiknya penelitian berikutnya melihat *gender* dari *feminism* dan maskulin karena dalam teori perspektif intrapsikis *feminism* dan maskulin mempengaruhi gaya kepemimpinan dan perilaku terlepas dari perbedaan jenis kelamin.
5. Sebaiknya penelitian berikutnya menggunakan sampel lebih luas tidak hanya di Indonesia dan meneliti keberagaman anggota bukan hanya *gender* tapi juga pengalaman, profesionalitas dan *background* anggota dewan komisaris.

REFERENSI

Abdullah, H., & Valentine, B. (2009). *Fundamental and ethics theories of corporate governance*. Middle Eastern Finance and Economics, 4(4), 88-96.

Adams, R. B., & Ferreira, D. (2004). *Gender diversity in the boardroom*. European Corporate Governance Institute, Finance Working paper, 57, 30.

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.

Adams, R.B. & Ferreira, D. (2007). *A Theory of Friendly Boards*. The Journal of Finance. 62(1), 217-250.

Aguilera, R. V. (2005). *Corporate governance and director accountability: An institutional comparative perspective*. *British Journal of Management*, 16, S39-S53.

Anderson, R. C., & Reeb, D. M. (2003). *Founding-family ownership and firm performance: evidence from the S&P 500*. *The Journal of Finance*, 58(3), 1301-1328.

Anderson, R. C., & Reeb, D. M. (2004). *Board composition: Balancing family influence in S&P 500 firms*. *Administrative Science Quarterly*, 49(2), 209-237.

Anderson, R. C., Mansi, S. A., & Reeb, D. M. (2003). *Founding family ownership and the agency cost of debt*. *Journal of Financial Economics*, 68(2), 263-285.

Asri, M. (2017). *The Impact of Female Directors on Firm Performance: Evidence From Indonesia*. *Journal of Indonesian Economy and Business: JIEB.*, 32(1), 19-32.

Ayman, R., & Korabik, K. (2010). *Leadership: Why gender and culture matter*. *American Psychologist*, 65(3), 157.

Babalola, Y. A. (2013). *The effect of firm size on firm's profitability in Nigeria*. *Journal of Economics and Sustainable Development*, 4(5), 90-94.

Barontini, R., & Caprio, L. (2006). *The effect of family control on firm value and performance: Evidence from continental Europe*. *European Financial Management*, 12(5), 689-723.

Baysinger, B., & Hoskisson, R. E. (1990). *The composition of boards of directors and strategic control: Effects on corporate strategy*. *Academy of Management Review*, 15(1), 72-87.

Berger, P. G., & Ofek, E. (1995). *Diversification's effect on firm value*. *Journal of Financial Economics*, 37(1), 39-65.

Boubaker, S., Dang, R., & Nguyen, D. K. (2014). *Does board gender diversity improve the performance of French listed firm's?*. *Gestion 2000*, 31(1), 259-269.

Burgess, G. (2008). *Planning Planning and the Gender Equality Duty and the Gender Equality Duty and the Gender Equality Duty—why does why does gender matter? gender matter?*. *People, place & policy online*, 2(3), 112-121.

Burns, R. P., & Burns, R. (2008). *Business research methods and statistics using SPSS*. Sage.

Campbell, K., & Mínguez-Vera, A. (2008). *Gender diversity in the boardroom and firm financial performance*. *Journal of Business Ethics*, 83(3), 435-451.

CĂRĂUȘU, D. N. (2015). *Monitor and control in companies: an Agency theory approach*. *Journal of Public Administration, Finance and Law (JOPAFL)*, 46-60.

Carter, D. A., D'Souza, F., Simkins, B. J., & Simpson, W. G. (2010). *The gender and ethnic diversity of US boards and board committees and firm financial performance*. *Corporate Governance: An International Review*, 18(5), 396-414.

Carter, D. A., Simkins, B. J., & Simpson, W. G. (2003). *Corporate governance, board diversity, and firm value*. *Financial review*, 38(1), 33-53.

Chapple, L., & Humphrey, J. E. (2014). *Does board gender diversity have a financial impact? Evidence using stock portfolio performance*. *Journal of business ethics*, 122(4), 709-723.

Christiawan, Y. J., & Tarigan, J. (2007). *Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 9(1), 1-8.

Claessens, S., Djankov, S., & Lang, L. H. (2000). *The separation of ownership and control in East Asian corporations*. *Journal of financial Economics*, 58(1-2), 81-112.

Darmadi, S. (2013). *Do women in top management affect firm performance? Evidence from Indonesia*. *Corporate Governance: The international journal of business in society*, 13(3), 288-304.

Darwis, H. (2009). *Corporate governance terhadap kinerja perusahaan*. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 13(3).

Daunfeldt, S. O., & Rudholm, N. (2012). *Does gender diversity in the boardroom improve firm performance*. *Departamento de Economía de la Universidad de Dalarna*.

Davis, J. H., Schoorman, F. D., & Donaldson, L. (1997). *Toward a stewardship theory of management*. *Academy of Management review*, 22(1), 20-47.

Demsetz, H., & Lehn, K. (1985). *The structure of corporate ownership: Causes and consequences*. *Journal of political economy*, 93(6), 1155-1177.

Demsetz, H., & Villalonga, B. (2001). *Ownership structure and corporate performance*. *Journal of corporate finance*, 7(3), 209-233.

Detik.com. 2015, Di Jerman, 30% Posisi Dewan Direksi Wajib Diisi Perempuan. <https://finance.detik.com/berita-ekonomi-bisnis/d-2852613/di-jerman-30-posisi-dewan-direksi-wajib-diisi-perempuan>, Diakses tanggal 5 Januari 2019.

Dewi, A. S. M., & Wirajaya, A. (2013). *Pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan*. *E-Jurnal Akuntansi*, 358-372.

Dewi, G. K., & Dewi, A. A. (2016). *Pengaruh Diversitas Dewan Komisaris Dan Direksi Pada Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013*. *E-Jurnal Akuntansi*, 812-836.

Donaldson, L., & Davis, J. H. (1991). *Stewardship theory or agency theory: CEO governance and shareholder returns*. *Australian Journal of management*, 16(1), 49-64.

Donaldson, L., & Davis, J. H. (1991). *Stewardship theory or agency theory: CEO governance and shareholder returns*. Australian Journal of management, 16(1), 49-64.

DPR. 2018, Ketua DPR Prihatin Keterwakilan Perempuan Belum 30 Persen. <http://www.dpr.go.id/berita/detail/id/20546/t/Ketua+DPR+Prihatin+Keterwakilan+Perempuan+Belum+30+Persen>, Diakses tanggal 30 Juli 2019.

Eisenberg, T., Sundgren, S., & Wells, M. T. (1998). *Larger board size and decreasing firm value in small firms*. Journal of financial economics, 48(1), 35-54.

Erhardt, N. L., Werbel, J. D., & Shrader, C. B. (2003). *Board of director diversity and firm financial performance*. Corporate governance: An international review, 11(2), 102-111.

Fan, J. P., & Wong, T. J. (2002). *Corporate ownership structure and the informativeness of accounting earnings in East Asia*. Journal of accounting and economics, 33(3), 401-425.

Gallego-Álvarez, I., García-Sánchez, I. M., & Rodríguez-Dominguez, L. (2010). *The influence of gender diversity on corporate performance*. Revista de contabilidad, 13(1), 53-88.

Ganto, J., Khadafi, M., Albra, W., & Syamni, G. (2008). *Pengaruh kinerja keuangan perusahaan manufaktur terhadap return saham di Bursa Efek Indonesia*. Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi, 8(1), 85-96.

Gharaibeh, A.M.O. & Qader, A.A.A.A. (2017). *Factors Influencing Firm Value as Measured by the Tobin's Q: Empirical Evidence from the Saudi Stock Exchange (TADAWUL)*. International Journal of Applied Business and Economic Research, 15(6), 333-358.

Gujarati, N.D. (2003). *Basic Econometrics (4th ed)*. New York: McGraw-Hill Companies, Inc.

Gunawan, I. K., Darmawan, N. A. S., SE, A., & Purnamawati, I. G. A. (2015). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha, 3(1).

Hanani, F., & Aryani, Y. A. (2011). *Pengaruh Gender Dewan Komisaris, Gender Dewan Direksi, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Perusahaan*. Wahana, 14(1), 7-17.

Haosana, C. (2012). *Pengaruh Return On Asset dan Tobin's Q Terhadap Volume Perdagangan Saham Pada Perusahaan Retail yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Unpublished Undergraduate thesis, Universitas Hasanuddin, Makassar.

Harahap, L., & Wardhani, R. (2012). *Analisa Komprehensif Pengaruh Family Ownership, Masalah Keagenan, Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, Good Corporate Governance dan Opportunity Growth Terhadap Nilai Perusahaan*. SNA XV. Banjarmasin.

Hermawati, T. (2007). Budaya Jawa dan kesetaraan *gender*. *Jurnal Komunikasi Massa*, 1(1), 18-24.

Hill, C. W., & Jones, T. M. (1992). *Stakeholder-agency theory*. *Journal of management studies*, 29(2), 131-154.

Jaggi, B., Leung, S., & Gul, F. (2009). *Family control, board independence and earnings management: Evidence based on Hong Kong firms*. *Journal of Accounting and Public Policy*, 28(4), 281-300.

Janie, D. N. A. (2012). *Statistika Deskriptif & Regresi Linier Berganda dengan SPSS*. Semarang: Semarang University Press

Jao, R., & Pagalung, G. (2011). *Corporate governance, ukuran perusahaan, dan leverage terhadap manajemen laba perusahaan manufaktur Indonesia*. *Jurnal akuntansi dan auditing*, 8(1), 43-54.

Jehn, K. A., Northcraft, G. B., & Neale, M. A. (1999). *Why differences make a difference: A field study of diversity, conflict and performance in workgroups*. *Administrative science quarterly*, 44(4), 741-763.

Jensen, M. C. (2001). *Value maximization, stakeholder theory, and the corporate objective function*. *Journal of applied corporate finance*, 14(3), 8-21.

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). *Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure*. *Journal of financial economics*, 3(4), 305-360.

John, K., & Senbet, L. W. (1998). *Corporate governance and board effectiveness*. *Journal of banking & Finance*, 22(4), 371-403

Johnson, R. A., Hoskisson, R. E., & Hitt, M. A. (1993). *Board of director involvement in restructuring: The effects of board versus managerial controls and characteristics*. *Strategic Management Journal*, 14(S1), 33-50.

Jungmann, C. (2006). *The effectiveness of corporate governance in one-tier and two-tier board systems—Evidence from the UK and Germany*. *European Company and Financial Law Review*, 3(4), 426-474.

Khanthavit, A., Polsiri, P., & Wiwattanakantang, Y. (2004). *Did families lose or gain control after the East Asian financial crisis? . Designing Financial Systems for East Asia and Japan*, 247.

Kholis, N. (2015). *Analisis Struktur Kepemilikan Dan Perannya Terhadap Praktik Manajemen Laba Perusahaan*. *ADDIN*, 8(1).

Kiran, Anila. (2014). *Association between gender diversity in board composition and firm performance: Empirical evidence from Finland*. (Thesis). Retrieved from <http://jultika.oulu.fi/files/nbnfioulu-201402131105.pdf>

Kleinbaum, D. G., Kupper, L. L., Nizam, A., & Rosenberg, E. S. (2013). *Applied regression analysis and other multivariable methods*. Cengage Learning.

Kurniasih, T., & Sari, M. M. R. (2013). *Pengaruh Return On Assets, Leverage, Corporate Governance, Ukuran Perusahaan dan Kompensasi Rugi Fiskal Pada Tax Avoidance*. Buletin Studi Ekonomi.

Kusuma, P. A., & Priantinah, D. (2012). *Pengaruh return on investment (ROI), earning per share (EPS), dan dividen per share (DPS) terhadap harga saham perusahaan pertambangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) Periode 2008-2010*. Nominal, Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen, 1(2).

Kusumastuti, S., Supatmi, S., & Sastra, P. (2008). *Pengaruh Board Diversity Terhadap Nilai Perusahaan dalam Perspektif Corporate Governance*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, 9(2), 88-98.

La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., & Shleifer, A. (1999). *Corporate ownership around the world*. The journal of finance, 54(2), 471-517.

La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., & Shleifer, A. (1999). *Corporate ownership around the world*. The journal of finance, 54(2), 471-517.

Lau, D. C., & Murnighan, J. K. (1998). *Demographic diversity and faultlines: The compositional dynamics of organizational groups*. Academy of Management Review, 23(2), 325-340.

Leland, H. E. (1994). *Corporate debt value, bond covenants, and optimal capital structure*. The journal of finance, 49(4), 1213-1252.

Liana, L. (2009). *Penggunaan MRA dengan SPSS untuk menguji pengaruh variabel moderating terhadap hubungan antara variabel independen dan variabel dependen*. Dinamik, 14(2).

Lind, D. A., Waite, C. A., Marchal, W. G., & Wathen, S. A. (2005). *Basic statistics for business & economics*. McGraw-Hill Ryerson.

Liow, K. H. (2010). *Firm value, growth, profitability and capital structure of listed real estate companies: an international perspective*. Journal of Property Research, 27(2), 119-146.

Lückerath-Rovers, M. (2013). *Women on boards and firm performance*. Journal of Management & Governance, 17(2), 491-509.

Man, C. S. (2011). *Gender Diversity in Boardroom and Firm Financial Performance: Evidence from Hong Kong*. Honors Degree Project, Hong Kong Baptist University, Hong Kong.

McConaughy, D. L., & Phillips, G. M. (1999). *Founders versus descendants: The profitability, efficiency, growth characteristics and financing in large, public, founding-family-controlled firms*. *Family Business Review*, 12(2), 123-131.

Mishra, C. S., & McConaughy, D. L. (1999). *Founding family control and capital structure: The risk of loss of control and the aversion to debt*. *Entrepreneurship theory and practice*, 23(4), 53-64.

Mulyadi, M. (2011). *Penelitian kuantitatif dan kualitatif serta pemikiran dasar menggabungkannya*. *Jurnal studi komunikasi dan media*, 15(1), 128-137.

Muttakin, M. B., Khan, A., & Subramaniam, N. (2015). *Firm characteristics, board diversity and corporate social responsibility: evidence from Bangladesh*. *Pacific Accounting Review*, 27(3), 353-372.

Nasehah, D., & Widyarti, E. T. (2012). *Analisis Pengaruh ROE, DER, DPR, Growth, dan Firm Size Terhadap Price To Book Value (PBV) (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di BEI periode Tahun 2007-2010)*. Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomika dan Bisnis.

Nekhili, M., & Gatfaoui, H. (2013). *Are demographic attributes and firm characteristics drivers of gender diversity? Investigating women's positions on French boards of directors*. *Journal of business ethics*, 118(2), 227-249.

Nguyen, H., & Faff, R. (2007). *Impact of board size and board diversity on firm value: Australian evidence*. *Corporate ownership and control*, 4(2), 24-32.

Noor, I. K. P., & Astika, I. B. P. (2016). *Perbedaan Kinerja dan Nilai Perusahaan Sebelum dan Setelah Pergantian Chief Executive Officer*. *E-Jurnal Akuntansi*, 1057-1082.

Olofsson, I., & Larsson, M. (2017). *Female board members and company performance: Do companies with female directors perform better than companies without females on their boards? Evidence from Sweden*. (Dissertation). Retrieved from <http://urn.kb.se/resolve?urn=urn:nbn:se:hj:diva-36578>, diakses tanggal 27 Februari 2019.

Prabowo, M., & Simpson, J. (2011). *Independent directors and firm performance in family controlled firms: evidence from Indonesia*. *Asian-Pacific Economic Literature*, 25(1), 121-132.

Prasetyorini, B. F. F. (2013). *Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, price earning ratio dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan*. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 1(1).

Purwohandoko. (2017). *The Influence of Firm's Size, Growth, and Profitability on Firm Value with Capital Structure as the Mediator: A Study on the Agricultural Firms Listed in the*

Indonesian Stock Exchange. International Journal of Economics and Finance, Canadian Center of Science and Education, vol. 9(8), pages 103-110, August.

Retno, R. D., & Priantinah, D. (2012). *Pengaruh good corporate governance dan pengungkapan corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2010)*. Nominal, Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen, 1(2).

Ruigrok, W., Peck, S., & Tacheva, S. (2007). *Nationality and gender diversity on Swiss corporate boards*. Corporate Governance: An International Review, 15(4), 546-557.

Ruuska, M. (2017). *Women in the Boardroom and Firm Financial Performance: Evidence from the Nasdaq OMX Helsinki firms*. (Thesis). Retrieved from <https://www.tritonia.fi/fi/eopinnytteet/tiivistelma/7780/Women+in+the+Boardroom+and+Firm+Financial+Performance%3A+Evidence+from+the+Nasdaq+OMX+Helsinki+firms>, diakses tanggal 5 Januari 2019

Shafique, Y., Idress, S., & Yousaf, H. (2014). *Impact of boards gender diversity on firms profitability: Evidence from banking sector of Pakistan*. European Journal of Business and Management, 6(7), 296-307.

Shrader, C. B., Blackburn, V. B., & Iles, P. (1997). *Women in management and firm financial performance: An exploratory study*. Journal of managerial issues, 355-372.

Sia, V. L. R., & Tjun, L. T. (2011). *Pengaruh current ratio, earnings per share, dan price earnings ratio terhadap harga saham*. Jurnal Akuntansi, 3(2), 136-158.

Siallagan, Hamonangan, and Mas'ud Machfoedz. (2006). *Mekanisme corporate governance, kualitas laba dan nilai perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi IX. Padang (2006): 23-26.

Simanjuntak, A. (2011). *Prinsip-prinsip manajemen bisnis keluarga (family business) dikaitkan dengan kedudukan mandiri perseroan terbatas (PT)*. Jurnal manajemen dan kewirausahaan, 12(2), 113-120.

Siregar, B. (2008). *Ekspropriasi pemegang saham minoritas dalam struktur kepemilikan ultimat*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, 11(3), 237-263.

Sofyaningsih, S., & Hardiningsih, P. (2011). *Struktur kepemilikan, kebijakan dividen, kebijakan utang dan nilai perusahaan*. Dinamika keuangan dan perbankan, 3(1), 68-87.

Solomon, J. (2007). *Corporate governance and accountability*. John Wiley & Sons.

Sørensen, R. J. (2007). *Does dispersed public ownership impair efficiency? The case of refuse collection in Norway*. Public Administration, 85(4), 1045-1058.

Srinidhi, B., Gul, F. A., & Tsui, J. (2011). *Female directors and earnings quality*. Contemporary Accounting Research, 28(5), 1610-1644.

Sujarweni, V. W. (2014). *SPSS untuk Penelitian*. Yogyakarta: Pustaka Baru Pers.

Surifah, S. (2011). *Kepemilikan Ultimat, Tingkat Risiko, Efisiensi Dan Kinerja Industri Perbankan Di Indonesia*. Jurnal Fakultas Hukum UII, 15(1).

Van Ees, H., van der Laan, G., & Postma, T. J. (2008). *Effective board behavior in The Netherlands*. European Management Journal, 26(2), 84-93.

Verloo, M. M. T. (2005). *Mainstreaming gender equality in Europe: A critical frame analysis approach*.

Villalonga, B., & Amit, R. (2006). *How do family ownership, control and management affect firm value?*. Journal of financial Economics, 80(2), 385-417.

Wardhani, R. (2007). *Mekanisme Corporate Governance dalam perusahaan yang mengalami permasalahan keuangan*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia, 4(1), 95-114.

Wardhani, R. (2008). *Tingkat konservatisme akuntansi di Indonesia dan hubungannya dengan karakteristik dewan sebagai salah satu mekanisme corporate governance*. Simposium Nasional Akuntansi XI, 1-26.

Xing, L., & Gonzalez, A. (2016). *Female Leadership and Firm Performance: Evidence from China*. Working paper

Yap Lee-Kuen, I., Sok-Gee, C., & Zainudin, R. (2017). *Gender Diversity and Firms' Financial Performance in Malaysia*. Asian Academy of Management Journal of Accounting & Finance, 13(1).

Yaputro, J. W., & Rudiawarni, F. A. (2012). *Hubungan antara Tingkat Efektivitas Komite Audit dengan Timeliness Laporan Keuangan pada Badan Usaha Go Public yang Terdaftar di BEI Tahun 2011*. Calyptra, 1(1), 1-16.

Ye, K., Zhang, R., & Rezaee, Z. (2010). *Does top executive gender diversity affect earnings quality? A large sample analysis of Chinese listed firms*. Advances in Accounting, 26(1), 47-54.

Yeh, Y. H., Lee, T. S., & Woidtke, T. (2001). *Family control and corporate governance: Evidence from Taiwan*. International Review of finance, 2(1-2), 21-48.



KEMENTERIAN RISET, TEKNOLOGI, DAN PENDIDIKAN TINGGI
UNIVERSITAS NEGERI SURABAYA
FAKULTAS EKONOMI

Sertifikat

Nomor : 57947/UN38.7/KP.18.37/2019

DIBERIKAN KEPADA

Elsa Limbago

SEBAGAI

Pemakalah 1

SEMINAR NASIONAL MANAJEMEN 4 DAN CALL FOR PAPERS

“Optimalisasi Peran *Financial Technology* di Era Industri 4.0”
Diselenggarakan oleh Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Surabaya.

Surabaya, 5 Oktober 2019

Dekan,



Dr. Anang Kistyanto, S.Sos., M.Si

NIP. 197112092005011001



www.unesa.ac.id | Growing with character

manajemen
KITA

M
17

SENIMA 4



KEMENTERIAN RISET, TEKNOLOGI, DAN PENDIDIKAN TINGGI
UNIVERSITAS NEGERI SURABAYA
FAKULTAS EKONOMI

Sertifikat

Nomor : 57947/UN38.7/KP.18.37/2019

DIBERIKAN KEPADA

Elsa Limbago

SEBAGAI

Peserta

SEMINAR NASIONAL MANAJEMEN 4 DAN CALL FOR PAPERS

“Optimalisasi Peran *Financial Technology* di Era Industri 4.0”
Diselenggarakan oleh Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Surabaya.

Surabaya, 5 Oktober 2019

Dekan,



Dr. Anang Kistyanto, S.Sos., M.Si

NIP. 197112092005011001



manajemen
KITA

12

SENIMA4

www.unesa.ac.id | Growing with character