

PENGARUH UKURAN DEWAN, KEPEMILIKAN SAHAM OLEH DIREKTUR, DAN JENDER TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERBANKAN¹

Umi Mardiyati dan Yunika Murdayanti
Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta
Email: umi_mardiyati@yahoo.com

Abstrak: Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah mekanisme tata kelola perusahaan, khususnya ukuran dewan direktur, kepemilikan saham oleh direktur, dan jender, berpengaruh terhadap kinerja keuangan perbankan di Indonesia. Pada penelitian ini, kami menggunakan sampel 16 bank (45 observasi) yang terdaftar di bursa efek Indonesia antara tahun 2011 dan 2014. Metode analisis yang digunakan ialah regresi *fixed effects* dan *random effects*. Dikontrol oleh variabel ukuran perusahaan, hutang, dan pertumbuhan perusahaan, hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan saham direktur berpengaruh signifikan kepada ROA dan Tobin's Q. Sedangkan jumlah dewan direktur dan keberadaan wanita dalam dewan direktur tidak berpengaruh.

Kata Kunci: Ukuran dewan, kepemilikan direktur, jender, kinerja

Abstract: The objective of this study is to examine the effect of corporate governance mechanism, specifically board of directors, managerial ownership, and female director on banking performance in Indonesia. Sample of this research consists of 16 banking (45 observation) listed on Indonesia stock exchange (IDX) between 2011 and 2014. We employ fixed and random effect regressions to analyze research model. Controlling for firm size, leverage and firm growth (sales growth), the results show that managerial ownership significantly affects ROA and Tobin's Q. While board of director and female director do not.

Keywords: board size, director ownership, gender, performance

PENDAHULUAN

Sejak dirumuskannya *Sarbanes-Oxley Act*, banyak penelitian tata kelola perusahaan dilakukan baik di pasar modal maju (antara lain di Amerika Serikat, Kanada, Inggris, Jerman, Perancis, Australia, Jepang), dan di pasar modal berkembang (seperti di Indonesia, Malaysia, Korea, Cina). Tata kelola perusahaan banyak dikaitkan dengan kinerja perusahaan. Semakin baik (buruk) tata kelola perusahaan, semakin baik (buruk) kinerja perusahaan.

Bukti empiris menunjukkan bahwa mekanisme *corporate governance* (tata kelola) perusahaan mempunyai pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan (diantaranya Chou, 2015; Al-Ghamdi dan Rhodes, 2015; Johl et al., 2015; Upadhyay, et al., 2014; Ntim

¹ Penelitian ini didanai oleh DIKTI tahun anggaran 2016 (Hibah Fundamental)

dan Soobaroyen, 2013; Wang, 2012; Konijn, et al., 2011; Jiraporn, et al., 2009; Yawson, 2006). Johl, et al., (2015) dan Upadhyay, et al., (2014) mengungkapkan bahwa ukuran dewan direktur berpengaruh negatif kepada kinerja keuangan perusahaan. Yawson (2006) mengemukakan bahwa ukuran dewan yang besar menimbulkan tingginya biaya manajerial yang menyebabkan turunnya profitabilitas. Sebaliknya, Ntim dan Soobaroyen (2013) menemukan bahwa ukuran dewan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Mereka berargumentasi bahwa semakin besar ukuran dewan akan semakin mewakili kepentingan para *stakeholders*.

Chou (2015) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan negatif terhadap kinerja perusahaan. Demsetz dan Lahn (1985) mengungkapkan bahwa kepemilikan saham oleh direktur dapat memperburuk masalah keagenan. Konijn, et al., (2011) mengatakan bahwa direktur yang mempunyai proporsi kepemilikan saham tinggi menjadikan perusahaan lebih rentan terhadap kolusi antara direktur dan manajemen perusahaan. Namun, Piesse, et al. (2012) berargumentasi bahwa kepemilikan saham oleh direktur yang tinggi memotivasi dewan direktur untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

Tu, et al. (2015) dan Ruigrok, et al., (2007) mengungkapkan bahwa keberadaan wanita dalam dewan direktur mempunyai pengaruh kepada kinerja perusahaan. Van der Walt, et al., (2006) mengatakan bahwa keanekaragaman yang tinggi dalam dewan direktur berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Khan dan Vieito (2013) menemukan bahwa keberadaan jender wanita berpengaruh kepada kinerja keuangan perusahaan.

Pada penelitian ini, kami menggunakan beberapa mekanisme tata kelola perusahaan yaitu 1) jumlah orang yang duduk di dewan direktur (ukuran dewan), 2) persentase saham yang dimiliki oleh orang dalam (kepemilikan direktur), dan 3) keberadaan direktur berjender wanita yang duduk di dewan direktur. Berbeda dengan kebanyakan penelitian sebelumnya di Indonesia, kami menambahkan variabel jender kedalam model penelitian. Pada penelitian ini, kami menggunakan variabel kontrol, yaitu ukuran perusahaan, hutang dan pertumbuhan perusahaan. Ukuran perusahaan berhubungan positif dengan kinerja perusahaan (Bebchuk dan Weisbach, 2010). Perusahaan yang besar memiliki skala ekonomi sehingga memungkinkan perusahaan besar untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil. Hutang yang tinggi meningkatkan keterbukaan dan transparansi dalam rangka mengurangi biaya pendanaan (Bozec et al., 2010). Bank juga lebih suka memberikan pinjaman kepada perusahaan yang memiliki transparansi yang tinggi. Hutang yang tinggi juga mendorong direktur untuk lebih meningkatkan peran mereka dan oleh karena itu akan meningkatkan kinerja perusahaan (Haniffa and Cooke, 2002). Perusahaan yang memiliki penjualan yang tinggi mempunyai peluang mendapatkan profit yang lebih tinggi. Kenaikan penjualan merupakan penanda pertumbuhan perusahaan. Bukti empiris menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan (Ntim dan Soobaroyen, 2013).

Berbeda dengan banyak penelitian terdahulu dimana kinerja keuangan hanya diukur menggunakan pengukuran akuntansi, pada penelitian ini kinerja keuangan perusahaan diukur dengan dua pengukuran yaitu menurut pasar, yaitu Tobin's Q dan menurut akuntansi yaitu ROA. Adapun alasan peneliti menggunakan kedua pengukuran tersebut adalah i) adanya *lack of consensus* dalam literatur mengenai pengukuran mana yang optimal untuk mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan (Mangena, et al, 2012), dan ii) menggunakan pengukuran akuntansi dan pasar memberikan *robustness check* terhadap hasil penelitian (Haniffa dan Hudaib, 2006; Mangena, et al., 2012; Ntim, et al., 2012).

Kontribusi penelitian ini adalah 1)sepengetahuan peneliti, penelitian tata kelola perusahaan yang menggunakan variabel jender/direktur perempuan masih relatif sedikit di Indonesia (lihat Darmadi, 2011 dan 2013; Nathalia, 2014), dan 2)penelitian ini memperluas temuan-temuan terdahulu, apakah akan mendukung atau bertentangan dengan hasil penelitian sebelumnya baik di pasar modal maju seperti Amerika Serikat maupun di pasar modal berkembang seperti di Indonesia.

Berdasarkan uraian diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan topik ‘pengaruh ukuran dewan direktur, kepemilikan saham oleh direktur, dan keberadaan wanita dalam dewan direktur terhadap kinerja keuangan bank-bank yang tercatat di bursa efek Indonesia tahun 2011 sampai dengan 2014’.

Selanjutnya akan diuraikan mengenai kajian literatur di bagian dua, metode penelitian di bagian tiga, hasil penelitian di bagian empat dan kesimpulan dan saran di bagian lima.

KAJIAN TEORI

Secara teori, hubungan antara ukuran dewan dan kinerja perusahaan umumnya masih belum final (Upadhyay, et al., 2014). Teori keagenan mengatakan bahwa dewan yang besar bisa menaikkan biaya manajerial dan oleh karena itu secara berlawanan mempengaruhi profitabilitas perusahaan (Yawson, 2006). Misalnya, dewan yang besar bisa menaikkan biaya-biaya dewan seperti remunerasi, bonus, perjalanan dan tunjangan-tunjangan lainnya (Vafeas, 1999). Ini dapat menyebabkan kenaikan biaya keagenan dan menurunkan nilai perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976). Jumlah anggota dewan direktur yang banyak bisa menimbulkan masalah komunikasi dan koordinator yang mana dapat secara negatif mempengaruhi kinerja perusahaan (Beasley, 1996; Yermack, 1996). Di sisi lain, ‘resource dependence theory’ mengungkapkan hubungan yang positif antara ukuran dewan dan kinerja keuangan perusahaan. Goodstein, et al. (1994) mengemukakan bahwa ketika dewan direktur itu besar, kinerja keuangan dapat ditingkatkan karena sumber-sumber daya penting dapat dijamin (*secured*) lebih mudah, seperti kontrak-kontrak keuangan dan bisnis. Yawson (2006) mengatakan bahwa dewan yang besar dapat menarik lebih banyak anggota yang berkualitas, yang mana dapat meningkatkan keputusan-keputusan dewan. Jiraporn, et al (2009) mengungkapkan bahwa keberadaan dewan yang besar dapat membantu menciptakan sub-komite dewan yang efektif yang mana dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Lebih jauh, Johl, et al. (2015) dan Ntim dan Soobaroyen (2013) mengemukakan bahwa dewan yang besar berarti para *stakeholders* terwakili dengan lebih baik dalam dewan direktur. Berdasarkan uraian diatas dapat dihipotesis sebagai berikut:

H1: Jumlah anggota dewan direktur berpengaruh negatif (positif) terhadap kinerja keuangan bank-bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014.

Demsetz dan Lahn (1985) mengungkapkan bahwa pemegang saham orang dalam dan pemegang saham orang luar memiliki kepentingan-kepentingan yang berbeda. Oleh karenanya, kepemilikan saham oleh direktur dapat memperburuk masalah keagenan. Direktur yang mempunyai proporsi kepemilikan saham yang tinggi membuat perusahaan menjadi lebih rentan terhadap kolusi antara direktur dan manajemen perusahaan (Konijn, et al., 2011). Akan tetapi, Chou (2015) dan Piesse, et al. (2012) berargumentasi bahwa kepemilikan saham oleh direktur yang tinggi memotivasi dewan direktur untuk meningkatkan kinerja perusahaan. ‘Managerial signalling theory’ mengatakan bahwa

direktur memiliki lebih banyak informasi mengenai perusahaan daripada pemegang saham *outsiders* (Bebchuk dan Weisbach, 2010). Oleh karena itu, direktur lebih mungkin mengeksploitasi informasi orang dalam terhadap ketidakberuntungan pemegang saham *outsiders* (Demsetz dan Lahn, 1985), yang mana dapat mempunyai pengaruh negatif terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan (Chung dan Zhang, 2011; Ntim, et al, 2012). Berdasarkan uraian diatas dapat dihipotesis sebagai berikut:

H2: Kepemilikan saham oleh direktur berpengaruh positif (negatif) terhadap kinerja keuangan bank-bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014.

Dewan direktur perusahaan adalah bagian dari sumber daya karena dewan merupakan sekumpulan orang yang memiliki ilmu pengetahuan, pengalaman, ide, dan kontrak profesional (Carpenter, et al., 2004). Dewan termasuk jender wanita yang berbeda ras, etnik, dan karakteristik lainnya memperluas sumber daya yang dimiliki perusahaan dan menambah bermacam sudut pandang dalam proses pemecahan masalah dan perencanaan strategis (Ruigrok, et al., 2007). Dulu, wanita belum terwakili dengan kuat dalam tata kelola perusahaan. Namun situasi berubah mulai tahun 1990an ketika adanya kenaikan jumlah wanita yang duduk dalam dewan perusahaan/dewan direktur (Farrell dan Hersch, 2005). Sejak saat itu anggota dewan berkelamin wanita telah memberikan sudut pandang baru terhadap proses pertimbangan dewan dan menginspirasi keanekaragaman angkatan kerja (Carter, et al., 2003). Keanekaragaman (diversitas) dewan yang tinggi berpengaruh positif terhadap tingkat keuntungan (Tu, et al., 2015; Van der Walt, et al., 2006; Farrell dan Hersch, 2005; dan Carter, et al., 2003). Selain itu, wanita diasosiasikan dengan keseimbangan sosial dalam pengawasan tata kelola (Erhardt, et al., 2003). Dari uraian diatas diturunkan hipotesis sebagai berikut:

H3: Keberadaan wanita dalam dewan direktur memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan bank-bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014.

METODE

Sampel dan Data Penelitian. Sampel penelitian ini adalah bank-bank yang tercatat di bursa efek Indonesia selama tahun 2011-2014. Sampel harus memiliki data yang terkait dengan variabel penelitian ini. Jumlah sampel akhir sebanyak 16 bank dengan 45 observasi. Jenis data penelitian ini adalah data sekunder. Data diambil dari laporan tahunan perusahaan sampel.

Variabel Penelitian. Kinerja keuangan perusahaan adalah capaian atau target yang didapatkan oleh perusahaan. Kinerja keuangan dapat diukur dengan cara akuntansi dan pasar. Pada penelitian ini kinerja keuangan perusahaan diukur dengan dua pengukuran yaitu menurut pasar, yaitu Tobin's Q dan menurut akuntansi yaitu ROA. Ukuran dewan direktur adalah seluruh orang yang duduk didalam dewan direktur. Ukuran dewan diukur dengan jumlah anggota dalam dewan direktur pada akhir tahun keuangan. Kepemilikan saham oleh direktur diukur dengan prosentase saham yang dimiliki oleh direktur dibagi dengan jumlah saham biasa yang beredar. Jender adalah jenis kelamin. Jender pada penelitian ini adalah dummy variable dimana angka 1 menunjukkan direktur wanita setidaknya minimal satu orang duduk didalam dewan direktur, dan 0 menandakan tidak ada wanita dalam dewan direktur. Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan diukur dengan log natural nilai buku total aset. Hutang diukur dengan rasio total hutang dibagi dengan total aset. Pertumbuhan perusahaan adalah

kenaikan atau penurunan suatu perusahaan yang diproksikan dengan penjualan. Pertumbuhan perusahaan diukur dengan penjualan tahun ini dikurangi dengan penjualan tahun lalu dan kemudian dibagi penjualan tahun lalu.

Metode Analisis. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan menggunakan data panel *unbalanced* sebanyak 45 observasi. Perumusan model tersebut adalah sebagai berikut:

$$KIN = \beta_0 + \beta_{1i,t}UDD_1 + \beta_{2i,t}KSD_2 + \beta_{3i,t}JEN_3 + \beta_{4i,t}UKP_4 + \beta_{5i,t}HUT_5 + \beta_{6i,t}PEP_6 + \varepsilon$$

Dimana: KIN = kinerja keuangan perusahaan (ROA dan Tobin's Q); UDD = ukuran dewan direktur (jumlah orang dalam dewan direktur); KSD = kepemilikan saham oleh direktur (persentase saham yang dimiliki direktur dibagi jumlah saham beredar); JEN = jender (1 = minimal 1 wanita direktur, 0 = tidak ada wanita direktur); UKP = ukuran perusahaan (log natural total aset); HUT = hutang (total hutang dibagi total aset); PEP = pertumbuhan perusahaan (perubahan penjualan dibagi penjualan sebelumnya); β_0 = konstanta; $\beta_1 - \beta_6$ = koefisien regresi; ε = residual

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif. Tabel 1 menunjukkan nilai statistik deskriptif. *Return on Asset* perusahaan diperoleh dengan rata-rata yang masih kecil yaitu 2,38 % yang artinya manajemen perusahaan yang menjadi sampel dalam perusahaan ini hanya mampu menghasilkan laba bersih sebesar 2,38% dari setiap Rp.1 rata-rata aset yang dimiliki perusahaan. Sedangkan standar deviasi ROA bernilai 1,53 % yang menunjukkan nilai standar deviasinya lebih kecil daripada rata-rata (*mean*) yang mengindikasikan bahwa nilai penyebaran ROA dari tiap-tiap perusahaan dalam penelitian memiliki variabilitas dan fluktuasi yang rendah. Nilai ROA maksimum sebesar 5,15 % yang dimiliki oleh Bank BRI, yang berarti untuk tiap penggunaan Rp 1 total aset, menghasilkan laba bersih sebesar Rp 0.51. Sedangkan nilai minimum ROA dimiliki oleh Bank Pundi sebesar -4.75, yang artinya setiap penggunaan Rp 1 total aset maka perusahaan akan merugi sebesar Rp 0.47.

Tobins'q dalam penelitian ini memiliki rata-rata sebesar 1.45 dengan standar deviasi sebesar 1.49. Nilai maksimum *Tobins'q* sebesar 0.97 dan nilai minimum *Tobins'q* sebesar 8.53. Dengan rata-rata nilai *Tobins'q* lebih dari 1 maka dapat dikatakan perusahaan dalam penelitian ini memiliki kinerja yang baik karena semakin tinggi nilai *Tobins'q* maka menggambarkan kinerja perusahaan yang semakin baik pula.

Pada Tabel 1, rata-rata dari jumlah direksi yang dimiliki dalam sampel penelitian adalah sebesar 8,37 dengan standar deviasi 2.59. Hal ini menunjukkan bahwa jumlah direksi pada sampel perusahaan terbilang cukup banyak. Hal ini sejalan dengan argumen Darmadi (2011) yang menyatakan bahwa di Indonesia, perusahaan besar cenderung memiliki jumlah direksi yang cukup banyak. Nilai maksimum pada jumlah direksi sebesar 12 dan nilai minimum sebesar 4.

Kepemilikan saham direksi memiliki rata-rata 0.16 % menunjukkan bahwa kepemilikan saham direktur masih sangat sedikit dalam sampel perusahaan. Nilai standar deviasi untuk kepemilikan saham direksi lebih besar dari nilai rata-rata pada perusahaan yang diobservasi. Hal ini menggambarkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kecenderungan yang berbeda satu sama lain, atau sebaran semakin heterogen dari jumlah rata-rata.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	Min	Mak	Mean	Median	Std. Dev
ROA (%)	-4,75	5,15	2,38	2,42	1,53
Tobin's Q	0,97	8,53	1,45	1,09	1,49
Jumlah Direktur	4	12	8,37	9	2,59
Kepemilikan saham direktur (%)	0,0001	0,85	0,16	0,09	0,22
Direktur Wanita (dummy)	0	1	0,62	1	0,49
Assets (Rp milyar)	3.481	885.039	209.045	79.141	239.588
Debt ratio (%)	76,24	92,97	87,47	88,00	3,59
Sales growth (%)	-6,10	461,04	34,52	16,82	79,12
Observasi	45	45	45	45	45

Keberagaman gender pada penelitian ini di proksikan dengan direktur wanita yang menggunakan *dummy* variabel. Partisipasi wanita dalam dewan direksi masih sangat rendah. Dimana rata-rata nilai pada direktur wanita sebesar 0.62 artinya sebanyak 28 dari 45 perusahaan memiliki direksi wanita dalam susunan dewan direksi perusahaan. Dalam hal ini, nilai standar deviasi sebesar 0.49 yang mana lebih rendah dari nilai rata-rata. Hal tersebut menjelaskan bahwa kondisi nilai direksi wanita masih fluktuatif rendah.

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dihitung menggunakan total aset, rata-rata total aset adalah sebesar Rp 209.045 Miliar dengan standar deviasi sebesar Rp 239.588 miliar. Nilai minimum pada aset sebesar Rp 3481 Miliar yang dimiliki oleh Bank BRI. Sedangkan nilai aset maksimum sebesar Rp885.039 Miliar yang dimiliki oleh Bank BRI.

Data *debt ratio* menunjukkan nilai minimum sebesar 76,24% yang dimiliki oleh Bank Saudara pada tahun 2014. Dan nilai *debt ratio* tertinggi sebesar 92,97% yang dimiliki oleh Bank Saudara pada tahun 2013. Rata-rata *debt ratio* adalah 87,47% dan standar deviasinya adalah 3,59% menunjukkan simpangan data relatif besar karena nilainya lebih besar daripada mean-nya. Begitu juga dengan *sales growth*, nilai rata-rata *sales growth* adalah 34,52% dan standar deviasinya adalah 79,12% menunjukkan simpangan data relatif besar karena nilainya lebih besar daripada mean-nya.

Pada penelitian ini, kinerja perusahaan diukur dengan menggunakan ROA dan Tobin's q. Penelitian ini menggunakan variabel ukuran perusahaan yang mana dihitung dengan banyaknya jumlah direktur yang ada pada perusahaan. Pada Tabel 2 regresi *random effect* menunjukkan bahwa jumlah direktur memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap ROA. Hal ini terlihat dari nilai koefisien sebesar 0.06 dan probabilitas t-hitung sebesar 0.72. Begitu juga pada Tabel 2 regresi *fixed effect*, jumlah direktur berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Tobin's q. Dimana nilai koefisien sebesar 0.43 dan nilai t-hitung sebesar 0.23. Hasil penelitian ini mendukung beberapa hasil penelitian terdahulu yaitu Abdullah (2014), Al-Shamanhari dan Al-Saidi (2014), Johl, et al. (2015) dan Ntim dan Soobaroyen (2013). Ukuran dewan dapat meningkatkan efektivitas pengambilan keputusan, waktu yang digunakan dalam pengambilan keputusan dapat lebih efisien dan keputusan yang diambil memiliki kualitas yang lebih baik sehingga dapat menarik investor dan menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan (Johl, et al., 2015; dan Ntim dan Soobaroyen, 2013).

Namun disisi lain terdapat beberapa hasil penelitian yang bertentangan, yaitu Arslan et al. (2010), Adams & Mehran (2012), Darmadi (2011), Ntim dan Soobaroyen (2013), dan Coles et al (2008). Adams dan Mehrain (2012) menyatakan bahwa ukuran dewan

yang lebih besar akan lebih baik dalam mengambil keputusan yang lebih kompleks. Arslan et al. (2010) mengungkapkan ukuran dewan yang lebih besar akan meningkatkan kinerja perusahaan dengan meningkatkan keefektifan dari proses pengambilan keputusan dengan adanya keberagaman pengalaman dan pengetahuan anggota dewan. Begitu juga dengan Ntim dan Soobaroyen (2013) berargumentasi bahwa semakin besar ukuran dewan akan semakin terwakili kepentingan para *stakeholders*. Coles et. al. (2008) yang menyatakan bahwa ukuran dewan direksi yang lebih besar meningkatkan kinerja perusahaan.

Tabel 2. Hasil Regresi

	Random effects	Fixed effects
	ROA	Tobins's Q
Intersep	-1.9507 (0.7386)	78.6905 ^b (0.0225)
Jumlah Direktur	0.0606 (0.7238)	0.4354 (0.2380)
Direktur Wanita	-0.0580 (0.9284)	-3.2733 (0.1481)
Kepemilikan saham direktur	2.4385 ^c (0.0819)	-17.3727 ^b (0.0498)
Assets	0.1229 (0.6578)	-3.6867 ^b (0.0114)
Debt ratio	1.8528 (0.6927)	-10.1746 (0.4262)
Sales growth	-1.1227 ^a (0.0001)	0.4176 (0.4592)
R-squared	0.4802	0.6662
Adjusted R-squared	0.3982	0.3614
F-statistic	5.852856	2.1860
Prob (F-statistic)	0.0002	0.0354
Durbin-Watson stat	2.1658	1.6482
Observasi	45	45

^{a,b,c} menandakan signifikan pada 1%, 5% dan 10%

Variabel direktur wanita yang diukur dengan variabel dummy memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap ROA maupun Tobins'q. Hal ini terlihat dari nilai koefisien sebesar -0.058 terhadap ROA dan -3.27 terhadap Tobins'q dan nilai probabilitas statistik pada ROA sebesar 0.92 dan pada Tobin'q sebesar 0.14. Hasil dari kedua pengukuran kinerja tersebut memungkinkan kami untuk menolak hipotesis penelitian. Hal ini membuktikan bahwa wanita pada dewan direksi cenderung menghasilkan kinerja perusahaan yang lebih rendah. Hasil ini konsisten dengan penelitian terdahulu yaitu Adams dan Ferreira (2009), Alvarez (2012), Alvarado (2011), Shafique et al (2014), Al-Shammari dan Al- Saidi (2014), Francouer et al (2008) dan Yasser (2012). Al-Shammari dan Al- Saidi (2014) mengatakan bahwa kehadiran wanita tidak efektif untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Dengan alasan bahwa pertama, adanya wanita hanya merupakan peran dalam tata kelola perusahaan. Kedua, hukum mengenai keberagaman jender masih sangat terbatas. Ketiga, masih kuatnya kriteria hubungan keluarga sebagai salah satu persyaratan menjadi anggota dewan.

Begitu juga Yasser (2012) berargumentasi bahwa kehadiran perempuan di dewan direksi tidak lebih dari peran mereka sebagai kontribusi tata kelola pemerintah saja. Joeks et al (2012) mengatakan wanita diangkat sebagai dewan direksi hanya karena untuk mengisi kekosongan kuota saja bukan karena pengetahuan dan kemampuan yang mereka miliki. Sama halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Mirza (2012) yang menyatakan bahwa keberadaan wanita pada dewan direksi berpengaruh negatif dan tidak signifikan. Alasannya adalah wanita memiliki sifat emosional, agresif, risk averse, tidak percaya diri dan kurang berpendidikan. Francouer et al (2008) juga membenarkan bahwa keberadaan wanita pada wanita pada bisnis secara eksplisit hanya untuk meningkatkan kebijakan perusahaan. Berbeda halnya dengan beberapa peneliti terdahulu yang menyatakan bahwa keberadaan wanita memiliki pengaruh negatif dan signifikan, diantaranya Darmadi (2011), Adams dan Ferreira (2009), dan Kilic (2015).

Selain ukuran dewan dan direktur wanita, kepemilikan saham direktur juga merupakan variabel mekanisme tata kelola perusahaan. Pada ROA menunjukkan hasil bahwa kepemilikan saham direktur berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien sebesar 2.43 dan probabilitas t-hitung sebesar 0.081 dengan level signifikansi sebesar 10%. Pengaruh positif kepemilikan saham direktur terhadap kinerja perusahaan ini mendukung penelitian dari Kumar (2004), Fauzi dan Locke (2012), Piesse et al. (2012), dan Nurhidayanti et al (2012). Nurhidayanti et al (2012) menyatakan bahwa peningkatan proporsi saham yang dimiliki oleh manajer dan direksi akan menurunkan kecenderungan adanya tindakan manipulasi yang berlebihan, sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Piesse et al. (2012) mengungkapkan kepemilikan saham direktur dapat memberikan motivasi yang tinggi untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Begitu juga dengan Li dan Sun (2014) dengan adanya peningkatan kepemilikan saham pada direktur akan meningkatkan kinerja perusahaan secara signifikan. El-Chaarani (2014) menemukan internal ownership berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan bank. Kepemilikan manajer dalam penelitian tersebut, merupakan faktor penting yang mempengaruhi GCG dan kinerja bank.

Pada Tobin's q menunjukkan hasil yang berbeda. Hasilnya menunjukkan bahwa kepemilikan saham direktur berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Tobin's q. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien sebesar -17.37 dan nilai probabilitas t-hitung sebesar 0.04 dengan level signifikansi 5%. Sejalan dengan pendapat Demsetz (1983) yang menemukan hubungan negatif antara kepemilikan saham direktur terhadap kinerja perusahaan, dimana peningkatan dari kepemilikan insider dapat mengurangi kinerja perusahaan. Keadaan ini disebabkan karena kepemilikan manajerial yang besar menyebabkan mereka merasa memiliki perusahaan sehingga dapat bertindak tidak lagi atas kepentingan pemegang saham dan kemungkinan melakukan perlawanan dan pengambilalihan perusahaan cukup besar. Begitu juga Christiawan dan Tarigan (2007) menyatakan bahwa rasa memiliki direktur atas perusahaan sebagai pemegang saham tidak cukup mampu membuat perbedaan dalam pencapaian kinerja dibandingkan dengan direktur murni sebagai tenaga profesional yang digaji perusahaan. Hal ini mengindikasikan adanya pengaruh negatif kepemilikan saham terhadap kinerja perusahaan. Peneliti lain yang berargumentasi bahwa kepemilikan saham direktur memiliki pengaruh negatif adalah Chung dan Zhang (2011), Ntim et al, (2012), Al-Shamanri dan Al-Saidi (2014).

Variabel kontrol ukuran perusahaan (aset) terbukti memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan pada ROA. Hal ini terlihat dari koefisien sebesar 0.12 dan 0.65 pada probabilitas t-statistik nya. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Alvarado et al

(2011), Prasanjaya dan Ramantha (2013), Talebria et al (2010). Prasanjaya dan Ramantha (2013) mengatakan hal ini disebabkan bank yang lebih besar tidak bisa mendapatkan keuntungan dari produknya karena terjadinya kredit macet serta tingginya pembiayaan sehingga return yang didapatkan menjadi kecil selain itu pihak bank lebih cenderung menggunakan dana eksternal. Talebria et al (2010) berpendapat bahwa ukuran perusahaan bukan jaminan bahwa akan memiliki kinerja yang baik karena dengan dana yang lebih dari perusahaan bukan berarti perusahaan akan bisa memanfaatkan dananya dengan baik.

Sedangkan pada Tobins'q, aset memiliki pengaruh negatif dan signifikan. Hal ini terlihat dari koefisien sebesar -3.68 dan probabilitas t-tabel adalah 0.01 dimana tingkat signifikansinya berada pada level 5%. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tertius dan Christiawan (2015) dan Isbanah (2015). Hal ini dapat disebabkan ukuran perusahaan yang besar tersebut belum didukung pengelolaan yang bagus. Ukuran perusahaan tidak bisa digunakan sebagai jaminan bahwa perusahaan yang besar memiliki kinerja yang bagus. Tertius dan Christiawan (2015) mengindikasikan bahwa sektor keuangan yang sebagian besar subsektor bank dan lembaga pembiayaan menggunakan asetnya untuk melakukan ekspansi yaitu dengan membuka kantor-kantor cabang baru sehingga kinerja perusahaan yang dihasilkan tidak begitu tinggi.

Variabel kontrol hutang (*debt ratio*) berpengaruh positif dan tidak signifikan pada ROA. Hal ini dapat dilihat dari koefisiennya sebesar 1.85 dan nilai probabilitas t-statistik sebesar 0.69. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Haniffa and Cooke (2002), dan Alvarez et al. (2012) yang menyatakan bahwa semakin tinggi hutang yang dimiliki oleh perusahaan akan mendorong dewan direksi untuk bekerja lebih giat lagi yang akan menghasikan kinerja perusahaan meningkat. Namun hutang berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Tobins'q. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisiennya sebesar -10.1 dan probabilitas t-stat nya sebesar 0.42. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Campbel dan Minguez-Vera (2008) dan Mahendra et al. (2012). Campbell dan Minguez-vera (2008) mengatakan bahwa tingkat utang yang tinggi menyiratkan kontrol yang lebih oleh kreditur, dan dapat dikaitkan dengan biaya kebangkrutan yang lebih tinggi. Mahendra et al (2012) mengatakan semakin tinggi atau rendah hutang yang dimiliki sebuah perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan yang diukur dengan Tobins'q karena dalam pasar modal Indonesia pergerakan harga saham dan penciptaan nilai tambah perusahaan disebabkan faktor psikologis pasar. Besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh investor, karena investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dana tersebut dengan efektif dan efisien untuk mencapai nilai tambah bagi nilai perusahaan.

Variabel kontrol berikutnya, *sales growth* memiliki pengaruh negatif signifikan pada ROA dan positif tidak signifikan pada Tobins'q. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien sales growth terhadap ROA sebesar -1.12 dan signifikan pada level 1% sedangkan pada Tobins'q sebesar 0.41. nilai probabilitas t-stat nya sebesar 0.00 dan 0.45. Hal ini menunjukkan tidak terdapat hubungan antara pertumbuhan perusahaan dengan kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh temuan yang dilakukan oleh Kodrat (2009) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Tidak adanya pengaruh yang signifikan ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya nilai pertumbuhan penjualan tidak dapat menjelaskan dan memprediksi peningkatan kinerja perusahaan. Ramezani et al. (2002) menunjukkan fakta bahwa memaksimalkan pertumbuhan tidaklah selalu memaksimalkan kinerja perusahaan. Sunarto dan Budi (2009) mengatakan peningkatan penjualan tanpa diiringi dengan efisiensi biaya

tidak akan meningkatkan profit, mengingat peningkatan penjualan melalui penambahan aktiva yang tidak berorientasi pada peningkatan profit. Damayanti dan Achyani (2008) menunjukkan tidak ada pengaruh yang signifikan dan tidak ada hubungan yang konsisten antara pertumbuhan perusahaan terhadap kinerja perusahaan. Berbeda halnya dengan Wardjono (2010) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini diindikasikan dengan perusahaan yang mengalami pertumbuhan akan direspon negatif oleh investor. Investor berpandangan bahwa perusahaan tumbuh identik dengan penahanan laba (*retained earning*).

PENUTUP

Simpulan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh tata kelola perusahaan dan diversitas jender terhadap kinerja keuangan perbankan. Dikontrol oleh variabel karakteristik perusahaan, kepemilikan saham oleh direktur (kepemilikan manajerial) berpengaruh negatif terhadap Tobin's Q, namun berpengaruh positif terhadap *return on asset*. Argumentasi yang dapat dikemukakan ialah direktur yang mempunyai proporsi kepemilikan saham yang tinggi membuat perusahaan menjadi lebih rentan terhadap kolusi antara direktur dan manajemen perusahaan. Akan tetapi, kepemilikan saham oleh direktur yang tinggi memotivasi dewan direktur untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Lebih jauh, ukuran dewan direksi dan direksi perempuan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan bank.

Saran. Penelitian ini mengukur variabel jender dengan nilai dummy yang mana hanya melihat pengaruh tanpa bisa mengukur sejauh mana perubahan pengaruhnya. Untuk penelitian berikutnya disarankan untuk mengukur jender dengan persentase wanita dalam direktur. Saran lainnya adalah penelitian berikutnya dapat menggunakan ukuran dewan komisaris dan jender dalam dewan komisaris. Fungsi dewan komisaris adalah mengawasi dan mengontrol dewan direktur. Dengan demikian, dewan komisaris dapat mempengaruhi jalannya operasional perusahaan sehingga secara tidak langsung juga dapat mempengaruhi kinerja perusahaan.

DAFTAR RUJUKAN

- Abdullah, Samsul Nahar. (2014) "The Causes Of Gender Diversity In Malaysian Large Firms". *Journal of Management and Governance*, 18: 1137–1159
- Adams Renee B, dan Daniel Ferreira.(2009) "Women In The Boardroom And Their Impact On Governance And Performance". *Journal of Financial Economics*, (94): 291–309.
- Adams Renee B, dan Hamid Mehran. (2012) "Bank board structure and performance: Evidence for large bank holding companies". *Journal of Financial Intermediation*. pp. 1042-1096
- Al-Ghamdi, M., dan Rhodes, M. (2015) Family Ownership, Corporate Governance and Performance: Evidence from Saudi Arabia, *International Journal of Economics and Finance*, 7 (2): 78-89.
- Al-Shammari, Bader dan Majbel Al-Saidi. (2014) "Kuwaiti Women and Firm Performance". *International Journal of Business and Management*, 9 (8): 51-60

- Alvarado, N. Regue., Joaquina L. B. dan Pilar de Fuentes R. (2011) "Gender Diversity on Boards of Directors and Business success". *Investment Management and Financial Innovations*, 8 (1): 199-209
- Alvarez, Isabel G., Isabel M. G., dan Luis R. D. (2012) "The Influence of Gender Diversity on Corporate Performance". *Revista de Contabilidad-Spanish Accounting Review*, 13 (1): 56-88
- Arslan, O., Mehmet Baha Karan dan Cihan Eksi. (2010) "Board structure and corporate performance". *Managing Global Transitions*, 8 (1): 003-022
- Bai, C. Liu, Q. Lu, J. Song, M. dan Zhang, J. (2004) "Corporate Governance and Market Valuation in China", *Journal of Comparative Economics*, 32 (4): 599-616.
- Black, B. Jang, H. dan Kim, W. (2006) Does Corporate Governance Predict Firm's Market Values? Evidence from Korea, *Journal of Law, Economics, and Organization*, 22 (2): 366-413.
- Bauer, R.Frijns, B. Otten, R. Dan Tourani-Rad, A. (2008) "The Impact of Corporate Governance on Corporate Performance: Evidence from Japan", *Pacific-Basin Finance Journal*, 16 (3): 236-251
- Bauer, Beasley, M. (1996) "An Empirical Analysis of the Relationship between the Board of Director Composition and Financial Statement Fraud", *The Accounting Review*, 71 (4): 443-465.
- Bebchuk, L. dan Weisbach, M. (2010) "The State of Corporate Governance Research", *The Review of Financial Studies*, 23 (3): 939-961.
- Bozec, R. Dia, M. dan Bozec, Y. (2010) "Governance Performance Relationship: A Re-examination Using Technical Efficiency Measures", *British Journal of Management*, 21 (3): 684-700.
- Campbell, Kevin dan Antonio Minguez-Vera. (2008) "Gender Diversity in the Boardroom and Firm Financial Performance". *Journal of Business Ethics*, 83: 435-451
- Carpenter, M., Geletkanycz, M., dan Sanders, W. (2004) "Upper echelons research revisited: Antecedents, elements, and consequences of top management team composition". *Journal of Management*, 30 (6): 747-778.
- Carter, D., Simkins, B., dan Simpson, W. (2003) "Corporate governance, board diversity, and firm value". *The Financial Review*, 38: 33-53.
- Cheng, S. (2008) "Board Size and the Variability of Corporate Performance", *Journal of Financial Economics*, 87 (1):157-176.
- Chhaochharia, V. dan Grinstein, Y. (2007) "Corporate Governance and Firm Value: The Impact of the 2002 Governance Rules", *Journal of Finance*, 62 (4): 1789-1825.
- Chou, Te-Kuang. (2015) "Insider Ownership and Firm Performance: A Resource Dependence Perspective", *Journal of Applied Business Research*, 31 (3): 861-870.
- Chung, K. dan Zhang, H.(2011) "Corporate Governance and Institutional Ownership", *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 46 (1): 247-273.
- Christiawan, Y. J., dan Josua Tarigan, (2007) Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 9 (1): 1-8.
- Clacher, I. Doriye, E. dan Hillier, D. (2008) Does Corporate Governance Matter? New evidence from the United Kingdom, *Working Paper, SSRN*, diakses tanggal 10 Maret 2015.
- Coles, J. Daniel, N. dan Naveen, L. (2008) "Boards: Does One Size Fit All", *Journal of Financial Economics*, 87 (2): 329-356.

- Damayanti, S dan F. Achyani, (2006) Analisis Pengaruh Investas, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Deviden Payout Ratio. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 5: 51-62.
- Darmadi, Salim. (2011) "Board Diversity and Firm Performance: The Indonesian Evidence", *Journal Corporate Ownership and Control*, 8: 1-38
- Demsetz, Harold, (1983) "The Structure of Ownership and the Theory of the Firm". *Journal of Law and Economics*, 26 (2): 375-390.
- Demsetz, H. dan Lehn, K. (1985) "The Structure of Corporate Ownership: Causes and Consequences", *Journal of Political Economy*, 93 (6): 1155-1177.
- Eisenberg, T. Sundgren, S. dan Wells, M. (1998) Larger Board Size and Decreasing Firm Value in Small Firms, *Journal of Financial Economics*, 48 (1): 35-54.
- El-Chaarani, H. (2014) "The Impact of Corporate Governance on the Performance of Lebanese Banks". *The International Journal of Bussiness and Finance Research*, 5 (5): 22-34
- Erhardt, N., Werbel, J., dan Shrader, C. (2003) "Board of director diversity and firm financial performance". *Corporate Governance*, 11 (2): 102-111.
- Farrell, K., dan Hersch, P. (2005) "Additions to corporate boards: The effect of gender". *Journal of Corporate Finance*, 11: 85-106.
- Fauzi, Fitriya dan Stuart Locke. (2012) "Board Structure, Ownership Structure and Firm Performance: A study of New Zealand Listed-Firms". *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*, 8 (2): 43-67
- Francouer C, Real Labelle dan Bernard S. D. (2008) "Gender Diversity in Corporate Governance and Top Management". *Journal of Business Ethics*, 81: 83-95
- Goodstein, J. Gautam, K. dan Boeker, W. (1994) "The Effects of Board Size and Diversity on Strategic Change", *Strategic Management Journal*, 15 (3): 241-250.
- Guest, P. (2009) "The Impact of Board Size on Firm Performance: Evidence from the UK", *The European Journal of Finance*, 15 (4): 385-404.
- Haniffa, R. dan Cooke, T. (2002) "Culture, Corporate Governance and Disclosure in Malaysian Corporations", *Journal of Accounting, Finance and Business Studies (Abacus)*, 38 (3): 317-349.
- Haniffa, R. dan Hudaib, M. (2006) "Corporate Governance Structure and Performance of Malaysian Listed Companies", *Journal of Business Finance and Accounting*, vol. 33 (7-8): 1034-1062.
- Henry, D. (2008) "Corporate Governance Structure and the Valuation of Australian Firms: Is there Value in Ticking the Boxes", *Journal of Business Finance and Accounting*, 35 (7-8): 912-942.
- Isbanah, Yuyun. (2015) "Pengaruh ESOP, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di Bursa Efek Indonesia". *Journal of Research in Economics and Management*, 15 (1): 28-41
- Jensen, M. dan Meckling, W. (1976) "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure", *Journal of Financial Economics*, 3 (4): 305-360.
- Jiraporn, P. Singh, M. dan Lee, C. (2009) "Ineffective Corporate Governance: Director Business and Board Committee Memberships", *Journal of Banking and Finance*, 33, (5): 819-828.

- Joeks J., Kerstin P., dan Karin V. (2013) "Gender Diversity in the Boardroom and Firm Performance: What Exactly Constitutes a "Critical Mass?" *Journal Business Ethic* 118: 61–72
- Johl, S. K., Kaur, S, dan Cooper, B. J. (2015) "Board Characteristics and Firm Performance: Evidence from Malaysian Public Listed Firms". *Journal of Economics, Business and Management*, 3 (2): 239-243.
- Khan, W. A., dan Vieito, J. P. (2013) "Ceo gender and firm performance", *Journal of Economics and Business*, 67 (May–June): 55–66.
- Kiel, G. dan Nicholson, G. (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.
- Kilic, Merve. (2015) "The Effect of Board Diversity on the Performance of Banks: Evidence from Turkey". *International Journal of Business and Management*; 10 (9): 182-192
- Kodrat, David Sukardi, (2009) "Peranan Struktur Modal terhadap Profitabilitas". *Jurnal Eksekutif*, Vol. 6.
- Konijn, S. Kraussl, R. dan Lucas, A. (2011) "Blockholder Dispersion and Firm Value", *Journal of Corporate Finance*, 17 (5): 1330-1339.
- Kumar, Jayesh. (2004) Agency Theory and Firm Value in India. *Working Paper, SSRN* diakses pada 11 Maret 2016
- Li, X. dan Stephen Teng Sun. (2014) Managerial Ownership and Firm Performance: Evidence from 2003 Tax Cut, *working paper SSRN*, diakses tanggal 10 Maret 2016.
- Mahendra, Dj. Alfredo., Luh Gede .S. A., dan A.A. Gede Suarjaya. (2012) "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek ndonesia". *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*, 6 (2): 130-138
- McConnell, J. dan Servaes, H. (1990) "Additional Evidence on Equity Ownership and Corporate Value", *Journal of Financial Economics*, 27 (2): 595-612.
- Mirza, H. H., Sahid M., Sumaira, dan Farzana R. (2012) "Gender Diversity and Firm Performance: Evidence from Pakistan". *Journal of Social and Development Science*, 3 (5): 161-166
- Morck, R. Shleifer, A. dan Vishny, R. (1988) "Management Ownership and Market Valuation: An Empirical Analysis", *Journal of Financial Economics*, 20 (1): 293-315.
- Ntim, C. dan Soobaroyen, T. (2013) "Black Economic Empowerment Disclosures by South African Listed Corporations: The Influence of Ownership and Board Characteristics", *Journal of Business Ethics*, 116 (1): 121-138.
- Ntim, C., Opong, K. dan Danbolt, J. (2012) "The Relative Value Relevance of Shareholder versus Stakeholder Corporate Governance Disclosure Policy Reform in South Africa", *Corporate Governance: An International Review*, 20 (1): 84-105.
- Piesse, J., Strange, R., dan Toonsi, F. (2012) "Is there a Distinctive MENA Model of Corporate Governance?", *Journal of Management & Governance*, 16 (4): 645-681.
- Prasanajaya, Yogi. A.A ., dan I Wayan Ramantha. (2013) "Analisis Pengaruh Rasio CAR, BOPO, LDR, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Bank yang Terdaftar di BEI". *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. pp 230-245

- Ramezani, C. A., Soenen, L., dan Jung, A. (2002) "Growth, corporate profitability, and value creation". *Financial Analysts Journal*, pp.56-67.
- Ruigrok, W., Peck, S., dan Tacheva, S. (2007) "Nationality and gender diversity on Swiss corporate boards". *Corporate Governance*, 15 (4): 546-557.
- Shafique, Yasir, Saba Idress dan Hina Yousaf. (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
- Sunarto dan Budi, Agus Prasetyo. (2009) "Pengaruh leverage, ukuran dan pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas". *TEMA*, 6 (1): 86-103
- Talebria, G., Mahdi, S., Hashem V., and Shahram S. (2010) "Empirical Study of the Relationship between Ownership Structure and Firm Performance: Some Evidence of Listed Companies in Tehran Stock Exchange". *Journal of Sustainable Development*, 3 (2): 264-270.
- Tertius, A. Melia dan Christiawan J. Yulius. (2015) "Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan pada Sektor Keuangan". *Business Accounting Review*, 3 (1): 223-232
- Tu, Tran T. T., Loi, H. H., dan Yen, T. T. H. (2015) "Relationship between Gender Diversity on Boards and Firm's Performance – Case Study about ASEAN Banking Sector". *International Journal of Financial Research*, 6 (2): 150-159
- Upadhyay, A. Bhargava, R. dan Faircloth, S. (2014) "Board Structure and Role of Monitoring Committees, *Journal of Business Research*", 67 (7): 1486-1492.
- Vafeas, N. (1999) "The Nature of Board Nominating Committees and Their Role in Corporate Governance", *Journal of Business Finance & Accounting*, 26 (1-2): 199-225.
- Van der Walt, N., Ingley, C., Shergill, G., dan Townsend, A. (2006) "Board configuration: Are diverse boards better boards?", *Corporate Governance*, 6 (2): 129-147.
- Wang, C. (2012) "Board Size and Firm Risk-Taking", *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 38 (4): 519-542.
- Wardjono. (2010) "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Price to Book Value dan Implikasinya pada Return Saham". *Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan*, 2 (1): 83-96.
- Yasser, Q. Rafique. (2012) "Affects of Female Directors on Firms Performance in Pakistan". *Journal of Modern Economy*, 3: 817-825.
- Yawson, A. (2006) "Evaluating the Characteristics of Corporate Boards Associated with Layoff Decisions", *Corporate Governance: An International Review*, 14 (2): 75-84.
- Yermack, D. (1996) "Higher Market Valuation of Companies with a Small Board of Directors", *Journal of Financial Economics*, 40 (2):185-211.