

## BAB 5

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Kesimpulan

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara direksi wanita dengan nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan populasi yakni perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017 sebanyak 570 perusahaan, yang kemudian berdasarkan kriteria *purposive sample* dipilih 150 perusahaan untuk mewakili populasi. Pengukuran nilai perusahaan menggunakan rasio Tobin's Q sebagai variabel dependen, sedangkan untuk variabel independen penelitian adalah proporsi direksi wanita, serta dua variabel kontrol. Penelitian menggunakan metode *multiple regression* untuk mengetahui hubungan antar variabel di atas. Berdasarkan hasil pengolahan data berikut adalah kesimpulan yang dapat ditarik dari penelitian ini.

#### 1. Pengaruh Proporsi Direksi Wanita terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

Berdasarkan hasil penelitian pada 150 perusahaan sampel, diperoleh hasil bahwa direksi wanita **secara positif signifikan mempengaruhi Tobin's Q**, Variabel P\_FEMALE secara lemah mempengaruhi nilai variabel dependen. Hal ini dikarenakan, tidak tercapainya jumlah titik massa kritis sebesar 30% seperti yang dibahas pada Kanter (1997). Proporsi direksi wanita hanya berada di rata-rata 16.04%, dimana angka ini cukup jauh dari kondisi ideal massa kritis. Ketika jumlah massa kritis ini tidak terpenuhi, maka wanita dapat diperlakukan sebagai "*tokens*" atau suatu istilah dimana potensi dan dampak yang dapat dihasilkan ke perusahaan menjadi terbatas, dan hanya mengikuti suara mayoritas/dominan. Selain itu, alasan lain yang menyebabkan lemahnya pengaruh direksi wanita adalah keyakinan investor yang tidak menganggap kepemimpinan sebagai tolak ukur dalam penilaian kinerja perusahaan. Kepemimpinan pria dan wanita di Indonesia dianggap memiliki kedudukan yang sederajat/sama. Investor lebih melihat aspek yang lebih komprehensif daripada sekedar komposisi direksi perusahaan, misalnya nilai *return* perusahaan, maupun aspek lainnya sebagai sesuatu yang lebih tinggi.

## 2. Pengaruh *Return on Asset* (ROA) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa **ROA secara positif signifikan mempengaruhi nilai Tobin's Q**, dimana hal ini dapat dilihat dari uji signifikansi f stat dan juga t stat yang menyatakan bahwa ROA secara simultan dan parsial mempengaruhi nilai Tobin's Q. Selain itu, melalui uji korelasi parsial, ditemukan perubahan nilai koefisien korelasi ketika variabel kontrol ROA ditambahkan. Pengaruh ROA juga dapat dilihat pada angka prediktor di *multiple linear regression*, dimana variabel ROA memiliki bobot prediktor yang paling tinggi apabila dibandingkan dengan bobot dari variabel lain.

## 3. Pengaruh *Financial Leverage* (LEV) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

Berdasarkan hasil penelitian, variabel kontrol **LEV secara positif signifikan mempengaruhi Nilai Tobin's Q**, dimana hal ini dapat dilihat dari uji signifikansi f stat dan t stat yang menyatakan bahwa variabel LEV secara simultan dan parsial mempengaruhi nilai Tobin's Q. Selain itu, melalui uji korelasi parsial ditunjukkan dengan adanya perubahan nilai koefisien korelasi. Pengaruh ini juga dapat dilihat melalui nilai prediktor pada *multiple linear regression* dimana hal ini mengindikasikan bahwa perubahan nilai pada *Leverage* akan berpengaruh pada Tobin's Q.

Model penelitian ini memiliki angka *adjusted r-square* 0.276 (27,6%) yang menandakan bahwa variabel penelitian mampu menjelaskan variasi dari Tobin's Q sebesar 27,6%, sementara 72,4% lainnya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini.

## 5.2 Saran

Melalui penelitian ini, penulis berharap bahwa kedepannya muncul ketertarikan dari penelitian lain untuk meneliti topik direksi wanita terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian, penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengatasi keterbatasan penelitian serta mampu membuat hasil penelitian yang lebih akurat misalnya:

1. Bagi penelitian selanjutnya, dengan memperpanjang rentang waktu penelitian misalnya 10 tahun agar hasil lebih akurat

2. Bagi penelitian selanjutnya, dengan menentukan faktor determinan lain dalam rasio Tobin's Q selain ROA dan *Financial Leverage*, dimana hal ini mengacu pada angka variasi sebesar 72,4% yang masih belum dapat dijelaskan oleh ROA dan juga *Financial Leverage*.
3. Bagi penelitian selanjutnya, dengan mencoba untuk membagi industri berdasarkan sektor tertentu guna melihat apakah terdapat pengaruh antara proporsi direksi wanita dengan sektor tertentu.
4. Bagi Kaum Wanita di Indonesia, bahwa sekalipun mayoritas dari perusahaan di Indonesia tidak memiliki direksi wanita pada susunan direksinya, akan tetapi hal ini bukan berarti bahwa kaum wanita tidak bisa memberikan kinerja terbaiknya. Para pekerja kaum wanita setidaknya harus berani dalam mengambil dan/atau meminta tugas maupun tanggung jawab yang sifatnya *high visibility*. Walaupun, beban tugas yang diberikan akan relatif lebih berat, akan tetapi tugas ini akan lebih mampu membuat individu berkembang, sekaligus dapat menjadi bahan pembuktian bahwa wanita juga dapat diberikan tanggung jawab yang besar.
5. Bagi Kaum Wanita di Indonesia, disarankan agar lebih berani dalam menyuarakan pendapat, sekalipun menjadi kaum minoritas. Wanita disarankan untuk tidak takut dan percaya diri untuk dapat dilihat oleh rekan kerja, dikarenakan hal ini sangat dibutuhkan agar wanita dapat memberikan pengaruh ketika pada pengambilan keputusan
6. Bagi perusahaan di Indonesia, disarankan untuk memberikan kesempatan maupun dukungan moral kepada para pekerja wanitanya agar dapat memiliki jenjang karier yang lebih tinggi, misalnya dengan menghadirkan mentor wanita yang dapat dipercaya oleh tim untuk membangkitkan motivasi bekerja bagi para pekerja perempuan di perusahaan
7. Bagi perusahaan di Indonesia, disarankan untuk melakukan transparansi pada saat rekrutmen, dan membuka lebih banyak pekerjaan untuk kaum minoritas

8. Bagi pemerintah, disarankan untuk segera mengimplementasikan kebijakan *female quota* di Indonesia. Hal ini dikarenakan, sekalipun berpengaruh sangat lemah, hasil penelitian menunjukkan pengaruh positif signifikan antara direksi wanita dengan nilai perusahaan. Melalui kebijakan *female quota*, diharapkan jumlah *critical mass* dapat terpenuhi, sehingga memungkinkan wanita untuk memberikan pengaruh yang lebih bagi perusahaan

## DAFTAR PUSTAKA

- Amore, M. D., Garofalo, O., & Minichilli, A. (2014, January 27). Gender Interactions Within the Family Firm. *Management Science*.  
<https://doi.org/10.1287/mnsc.2013.1824>
- Arora, N., & Singh, B. (n.d.). Do Female Directors Signal Indian SMPE IPOs Quality? Evidence From a Quantile Regression Approach. *Global Business Review*, 1-21.  
<https://doi.org/10.1177/0972150920911806>
- Badru, B. O., Ahmad-Zaluki, N., & Wan-Hussin, W. N. (2009, May 2). Signalling IPO quality through female directors. *International Journal of Managerial Finance*.  
<https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/IJMF-01-2018-0025/full/html>
- Bannò, M., & Nicolardi, V. (2019, June 21). Women's participation on boards of directors: the effects on business growth and profitability.
- Becker, G. S. (1971). *The Economics of Discrimination*. University of Chicago Press.
- Bøhren, Ø., & Staubo, S. (2014, October). Does mandatory gender balance work? Changing organizational form to avoid board upheaval. *Journal of Corporate Finance*, 28, 152-168.  
<https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2013.12.005>
- Borgards, O., & Czudaj, R. L. (2020, March). The prevalence of price overreactions in the cryptocurrency market. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 65.  
<https://doi.org/10.1016/j.intfin.2020.101194>
- Certo, S. T., Daily, C. M., & Dalton, D. R. (2021, December). Signaling Firm Value through Board Structure: An Investigation of Initial Public Offerings. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 26(2).  
<https://doi.org/10.1177/104225870102600202>
- Charness, G., & Gneezy, U. (2011, July 12). Strong Evidence for Gender Differences in Risk Taking. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 83(1), 50-58.  
<https://doi.org/10.1016/j.jebo.2011.06.007>

- Coles, J. L., Daniel, N. D., & Naveen, L. (2007, October 10). Boards: Does one size fit all? *Journal of Financial Economics*, 87(2).  
<https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0304405X07001821>
- Dahlerup, D. (2006). The story of the theory of critical mass. *Politics and Gender*, 2(4), 511-522.
- Eagly, A. H., & Karau, S. J. (2002). Role Congruity Theory of Prejudice Toward Female Leaders. *Psychological Review*, 109, 573-598.  
 10.1037//0033-295X.109.3.573
- Faza, M. F., & Hidayah, E. (2015). Pengaruh intellectual capital terhadap profitabilitas, produktivitas, dan nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Ekbisi*, 8(2).
- Financial Leverage - Learn How Financial Leverage Works*. (2022, December 5). Corporate Finance Institute. Retrieved December 14, 2022, from  
<https://corporatefinanceinstitute.com/resources/commercial-lending/financial-leverage/>
- Fitriani, A. (2017, July 2). *GAYA KEPEMIMPINAN PEREMPUAN*. Neliti. Retrieved December 14, 2022, from  
<https://media.neliti.com/media/publications/132658-ID-gaya-kepemimpinan-perempuan.pdf>
- Forbes, D. P., & Milliken, F. J. (1999, July). Cognition and Corporate Governance: Understanding Boards of Directors as Strategic Decision-Making Groups. *Academy of Management Review*, 24(3), 489-505. <https://www.jstor.org/stable/259138>
- Garcia, J., & Herrero, B. (2021, August 12). Female directors, capital structure, and financial distress. *Journal of Business Research*, 136, 592-601. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2021.07.061>
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21* (VIII ed.). Badan Penerbit Undip.
- Gul, F. A., Srinidhi, B., & Ng, A. C. (2011, February 5). Does board gender diversity improve the informativeness of stock prices? *Journal of*

- Accounting and Economics*, 51(3), 314-338.  
<https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2011.01.005>
- Gulhamhussen, M. A., & Santa, S. F. (2015, October). 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>
- Gull, A. A., Nekhili, M., Nagati, H., & Chtioui, T. (2018). Beyond gender diversity: How specific attributes of female directors affect earnings management. *The British Accounting Review*, 50(3), 255-274. DOI: 10.1016/j.bar.2017.09.001
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2012). *Dasar Dasar Ekonometrika : Basic Econometrics Buku 1*. Jakarta : Salemba Empat.
- Haslam, A., Ryan, M. K., Kulich, C., Trojanowski, G., & Atkins, C. (2010, May 25). Investing with Prejudice: the Relationship Between Women's Presence on Company Boards and Objective and Subjective Measures of Company Performance. *British Journal of Management*, 21(2), 484-497. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8551.2009.00670.x>
- Hayes, A. (2022, July 11). *Total-Debt-to-Total-Assets Ratio: Meaning, Formula, and What's Good*. Investopedia. Retrieved December 14, 2022, from  
<https://www.investopedia.com/terms/t/totaldebttotalassets.asp>
- Hillman, A. J. (2004, October 8). Board Diversity: Beginning to Unpeel the Onion. *Corporate Governance: An International Review*, 23(2), 104. <https://doi.org/10.1111/corg.12090>
- Hillman, A. J., Shropshire, C., & Canella, A. A. (2007, August 1). Organizational Predictors of Women on Corporate Boards. *Academy of Management Journal*, 50.  
<https://doi.org/10.5465/amj.2007.26279222>
- Houston, J. F., & Brigham, E. F. (2001). *Fundamentals of Financial Management* (J. F. Houston, Ed.). Harcourt College Publishers.
- Huse, M. (2006, February). Gender related boardroom dynamics: How women make and can make contributions on corporate boards.

*Women in Management Review*, 21, 113-130.  
10.1108/09649420610650693

Joecks, J., Pull, K., & Vetter, K. (2013, November 1). Gender Diversity in the Boardroom and Firm Performance: What Exactly Constitutes a "Critical Mass?" *Journal of Business Ethics*, 118, 61-72.  
<https://www.jstor.org/stable/42921212>

*Jumlah Penduduk Indonesia 2022*. (2022, April 27). Kompas.com. Retrieved December 14, 2022, from  
<https://nasional.kompas.com/read/2022/04/27/03000051/jumlah-penduduk-indonesia-2022>

Kanter, R. M. (1997). Some effects of proportion on group life : Skewed sex ratios and responses to token women. *Journal of Sociology*, 82(5), 965-990.

Kanter, R. M., & Kanter, G. (1977). *Men and Women of the Corporation*. Basic Books.

Konrad, A. M., Kramer, V., & Ekrut, S. (2008). Critical mass: The impact of three or more women on corporate bonds. *Organizational Dynamics*, 37(2), 145-164.

Kothari, S. P., Li, X., & Short, J. E. (2009). The Effect of Disclosures by Management, Analysts, and Business Press on Cost of Capital, Return Volatility, and Analyst Forecasts: A Study Using Content Analysis. *The Accounting Review*, 84, 1639-1670.  
<https://www.jstor.org/stable/27784235>

Kramer, V., Konrad, A., & Ekrut, S. (2006). Critical mass on corporate bonds: Why three or more women enhance governance. *Wellesley Center for Women Working Paper*.

Kruger, P., Landier, A., & Thesmar, D. (2015, February 6). The WACC Fallacy: The Real Effects of Using a Unique Discount Rate. *The Journal of Finance*, 70(3), 1235-1285.  
<https://doi.org/10.1111/jofi.12250>

Lang, L. H., Stulz, R. M., & Walking, R. A. (1989, September). Managerial performance, Tobin's Q, and the gains from successful tender



- offers. *Journal of Financial Economics*, 24(1), 137-154.  
[https://doi.org/10.1016/0304-405X\(89\)90075-5](https://doi.org/10.1016/0304-405X(89)90075-5)
- Levi, M., Li, K., & Zhang, F. (2013, November 13). Director gender and mergers and acquisitions. *Journal of Corporate Finance*, 28, 185-200. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2013.11.005>
- Liu, Q., & Li, Z. (2007, August 2). Corporate governance and earnings management in the Chinese listed companies: A tunneling perspective. *Journal of Corporate Finance*, 13(5), 881-906.  
<https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2007.07.003>
- Liu, Y., Wei, Z., & Xie, F. (2014, 10). Do women directors improve firm performance in China? *Journal of Corporate Finance*, 28, 169-184.  
<https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2013.11.016>
- Lückerath-Rovers, M. (2011, August 2). Women on boards and firm performance. *Journal of Management & Governance*, 17, 491-509.  
<https://doi.org/10.1007/s10997-011-9186-1>
- Malkier, B. G. (2003). The Efficient Market Hypothesis and Its Critics. *Journal of Economic Perspectives*, 17, 59-82.  
 10.1257/089533003321164958
- McConnell, J. J., & Servaes, H. (1990, October). Additional evidence on equity ownership and corporate value. *Journal of Financial Economics*, 27(2), 595-612. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(90\)90069-C](https://doi.org/10.1016/0304-405X(90)90069-C)
- Moore, A. W., Wong, W. K., Anderson, B., & Das, K. (n.d.). Combining Multiple Signals for Biosurveillance. *Handbook of Biosurveillance*, 235-242. <https://doi.org/10.1016/B978-012369378-5/50017-X>
- Morck, R., Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1988). MANAGEMENT OWNERSHIP AND MARKET VALUATION. *Journal of Financial Economics*, 20, 293-315.  
<https://oconnell.fas.harvard.edu/files/shleifer/files/mgt-own-mkt-val.pdf>
- Nguyen, T., Locke, S., & Reddy, K. (2014, December 4). Does boardroom gender diversity matter? Evidence from a transitional economy.

*International Review of Economics & Finance*, 37, 184-202.  
<https://doi.org/10.1016/j.iref.2014.11.022>

Pangestu, S., Gunawan, S., & Wijaya, J. S. (2019, January). The Presence and Characteristics of Female Directors: How They Influence Firm Performance. *Indonesian Journal of Business and Entrepreneurship*, 5(1). <https://doi.org/10.17358/ijbe.5.1.13>

Reutzell, C. R., & Belsito, C. A. (2015, March 9). Female directors and IPO underpricing in the US. *International Journal of Gender and Entrepreneurship*.  
<https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/IJGE-09-2013-0059/full/html>

*Risk Averse: What It Means, Investment Choices and Strategies*. (n.d.). Investopedia. Retrieved December 14, 2022, from  
<https://www.investopedia.com/terms/r/riskaverse.asp>

Rosikah, Prananingrum, D. K., Muthalib, D. A., Aziz, M., & Rohansyah, M. (2018, March). Effects of Return on Asset, Return On Equity, Earning Per Share on Corporate Value. *The International Journal of Engineering and Science*, 7(3), 6-14. DOI:10.9790/1813-0703010614

Schober. (2018, May). Correlation Coefficients: Appropriate Use and Interpretation. *Anesthesia & Analgesia*, 126(5), 1763-1768. 10.1213/ANE.0000000000002864

Schwartz-Ziv, M. (2017, April). Gender and board activeness : The role of critical mass. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 52(2), 751-780. <https://doi.org/10.1017/S0022109017000059>

Smith, C. W., & Watts, R. L. (2009, February). The Investment Opportunity Set and Corporate Financing, Dividend, and Compensation Policies. *Journal of Financial Economics*, 32(3), 263-292. 10.1016/0304-405X(92)90029-W

Smith, N., Smith, V., & Verner, M. (2006, October 1). 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).

<https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/17410400610702160/full/html>

- Subhekti, Y. (2008). Faktor-faktor yang mempengaruhi perataan Laba (income smoothing) dan bukan perataan laba (non-income smoothing). *Master's Thesis, Universitas Sebelas Maret*.  
<https://core.ac.uk/download/pdf/12349501.pdf>
- Sudiyanto, B., & Puspitasari, E. (2010). Tobin's q dan altman z-score sebagai indikator pengukuran kinerja perusahaan. *Kajian Akuntansi*, 2(1).
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung : Alfabeta.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung : Alfabeta.
- Sumira, S., & Prihandini, W. (2022). GENDER DIVERSITY AS THE MODERATING FACTOR IN THE INFLUENCE OF FINANCIAL FACTORS ON THE FIRM VALUE: A STUDY ON COMPANIES LISTED IN KOMPAS 100 INDEX in 2015-2019. *International Journal of Economics, Business, and Accounting Research*, 6(1). Retrieved December 14, 2022, from  
<https://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/IJEBAR/article/view/4711/2126>
- Triana, & Asri, M. (2017). THE IMPACT OF FEMALE DIRECTORS ON FIRM PERFORMANCE: EVIDENCE FROM INDONESIA. *Journal of Indonesian Economy and Business*, 32(1).  
<https://doi.org/10.22146/jieb.21994>
- Vetter. (2017, November). Descriptive Statistics: Reporting the Answers to the 5 Basic Questions of Who, What, Why, When, Where, and a Sixth, So What? *Anesthesia & Analgesia*, 125(5), 1797-1802.  
10.1213/ANE.0000000000002471
- Wahyudi, U. (2006). Implikasi struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan : dengan keputusan keuangan sebagai variabel intervening. *Simposium Nasional Akuntansi*, 9, 1-25.

*What Is Financial Leverage, and Why Is It Important?* (n.d.). Investopedia.  
Retrieved December 14, 2022, from  
<https://www.investopedia.com/terms/l/leverage.asp>

Zutter, C. J., & Gitman, L. J. (2011). *Principles of Managerial Finance*.  
Pearson Education.