

## Direksi Wanita dan Kinerja Perusahaan pada Industri *Hospitality* di ASEAN

Jeslyne Anggi Winata<sup>1</sup>, Neysa Natania<sup>2</sup>, Rinaningsih<sup>3</sup>, Retno Yuliati<sup>4</sup>

Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Prasetiya Mulya, Tangerang, Indonesia<sup>1, 2, 3, 4</sup>

**Abstract.** *The study aims to examine the effect of women directors to firm performance in Hospitality Industry focussing on the Hotel, Restaurants, and Leisure sector in ASEAN. The samples are obtained from the Capital IQ in Hotel, Restaurants, and Leisure sector with a total of quantitative data 60 listed firms in ASEAN observed in 2015-2018 with a total of 240 observations. The measures that are used for the firm performance are ROA (accounting-based) and Tobin's Q (market-based). For the gender diversity, the measures are the proportion of female directors in the related sector. The regression method used in this research is multiple linear regression analysis methods. The control variable consists of board size, firm size, sales growth, firm age, current ratio, and leverage. The study shows that women directors on the board of directors gives a positive significant impact towards firm performance in the Hotel, Restaurant, and Leisure sector in ASEAN.*

**Keywords.** ASEAN; Firm performance; Hotels, Restaurants, and Leisure (HRL); Women Directors.

**Abstrak.** Penelitian bertujuan untuk menguji dampak direksi wanita terhadap kinerja perusahaan di industry *Hospitality* khususnya pada sektor *Hotel, Restaurants, dan Leisure* di ASEAN. Sampel yang digunakan adalah perusahaan publik terdaftar di bursa efek melalui Capital IQ dengan sektor *Hotel, Restaurants, dan Leisure* dan memperoleh total 60 perusahaan di ASEAN pada periode dari tahun 2015 - 2018 dengan total observasi sebanyak 240. Kinerja perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan ROA (*Return on Assets*) sebagai pengukuran berbasis akuntansi dan Tobin's Q sebagai pengukuran berbasis pasar. Sedangkan direksi wanita diukur dengan menggunakan persentase dewan direksi wanita di perusahaan pada sektor *Hotel, Restaurants, and Leisure* di ASEAN. Metode regresi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode analisis regresi linear berganda. Variabel kontrol yang terdapat pada penelitian ini yaitu ukuran dewan direksi, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, umur perusahaan, rasio lancar, dan *leverage*. Penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif signifikan antara direksi wanita dalam dewan direksi terhadap kinerja perusahaan.

**Kata kunci.** ASEAN; Direksi Wanita; Kinerja Perusahaan; Industry *Hospitality*, Sektor *Hotel, Restaurants, dan Leisure (HRL)*.

**Corresponding author.** Email: jeslyne.winata@student.pmsbe.ac.id<sup>1</sup>, neysa.natania@student.pmsbe.ac.id<sup>2</sup>, rinaningsih@pmsbe.ac.id<sup>3</sup>, retno.yuliati@pmsbe.ac.id<sup>4</sup>

**How to cite this article.** Winata, J. A., Natania, N., Rinaningsih., & Yuliati, R. (2021). Direksi Wanita dan Kinerja Perusahaan pada Industri *Hospitality* di ASEAN. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 9(2), 281-292.

**History of article.** Received: April 2021, Revision: Juni 2021, Published: Agustus 2021

Online ISSN: 2541-061X. Print ISSN: 2338-1507. DOI: 10.17509/jrak.v9i2.29587

Copyright©2021. Published by Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan. Program Studi Akuntansi. FPEB. UPI

### PENDAHULUAN

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti keberadaan direksi wanita pada dewan direksi terhadap kinerja perusahaan di Industri *Hospitality* khususnya pada sektor *Hotels, Restaurants, dan Leisure (HRL)* di negara ASEAN pada tahun 2015-2018. Dewan direksi dinilai penting untuk mekanisme *corporate governance* perusahaan (Huse, 2007). Salah satunya yang memengaruhi kinerja adalah keberagamannya (Carter et al., 2003) yang dapat dipengaruhi oleh gender (Milliken & Martins, 1996). Adams & Ferreira (2009) menyatakan bahwa gender dewan direksi secara positif berhubungan dengan efektivitas kinerja dewan direksi. Menurut IFC yang

diwakili Jingdong Hua, *Vice President and Treasurer*, peran wanita sebagai pemimpin, pengusaha, karyawan, dan konsumen sangat fundamental bagi model bisnis (IFC, 2018). Para wanita dapat menciptakan pertumbuhan inklusif, mendorong penciptaan lapangan kerja, menumbuhkan pasar modal, meningkatkan pendapatan per kapita, dan mempromosikan pembangunan berkelanjutan. Menurut (Cregut-Aston & Darioly, 2019), pada industri HRL wanita justru memiliki kecenderungan sebagai *transformational leader* dibandingkan dengan laki-laki. *Transformational leadership* dinilai dapat meningkatkan *employment loyalty, social behaviour*, dan tingkat kepuasan pegawai

(Marinakou, 2012). Maxwell (1997) menemukan bahwa keberadaan perempuan pada dewan direksi HRL dapat meningkatkan kemampuan komunikasi, fleksibilitas, kemampuan untuk beradaptasi, dan kerjasama dibandingkan dengan direktur laki-laki.

Dalam beberapa tahun terakhir, peran direksi wanita dalam dewan direksi sudah mengalami perkembangan yang pesat pada dunia bisnis (IFC, 2019). Meskipun begitu Baum (2015) pada *Women in Tourism & Hospitality Forum* di Hongkong menyatakan bahwa representasi pekerja wanita pada industri *Hotels, Restaurants, dan Leisure* (HRL) di ASEAN berkisar antara 50% hingga 75%, sedangkan secara global 70% pekerja dalam industri *Hotels, Restaurants, dan Leisure* (HRL) adalah wanita. Akan tetapi di ASEAN kurang dari 40% berhasil berada pada posisi manajemen dan kurang dari 20% yang dapat menduduki jabatan *general manager*. Kemungkinan naiknya pangkat dari seorang wanita untuk menduduki kursi direktur berkisar antara 5% hingga 8%. Laporan ASEAN menemukan bahwa wanita memiliki kedudukan yang sama dengan pria pada sebagian besar pekerjaan, namun lebih sedikit wanita yang bisa mencapai posisi yang lebih tinggi dalam pekerjaan tersebut (ASEANPost, 2019). Sebagian besar posisi eksekutif pada sektor HRL masih didominasi oleh kaum pria (Catalyst, 2021). Di samping itu, hasil penelitian IFC juga menyatakan bahwa jumlah wanita yang menduduki posisi manajemen di Indonesia hanya sebesar 18,4% (IFC, 2019). Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu (Carter et al., 2003; Marinakou, 2012; Maxwell, 1997) hasil yang dikemukakan masih tidak konsisten dan belum banyak penelitian yang khusus membahas di sektor *Hotel, Restaurants, dan Leisure* di ASEAN. Penelitian yang dilakukan oleh Tu et al., (2015) berfokus pada industri perbankan sedangkan penelitian ini berfokus pada industri *Hotels, Restaurants, dan Leisure*. Industri HRL dipilih karena tidak banyak penelitian yang mendalami industri tersebut. Serta terdapat penelitian yang mendukung bahwa adanya direksi wanita dapat meningkatkan kinerja perusahaan khususnya

pada sektor industri HRL seperti *transformational leadership*. Meskipun begitu, pada penerapannya banyak perusahaan yang belum melibatkan direksi wanita pada jajaran dewan direksinya.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji apakah proporsi wanita pada jajaran direksi dapat memberikan dampak terhadap kinerja perusahaan serta mengukur tingkat keberadaan direksi wanita pada dewan direksi khususnya di industri HRL pada negara ASEAN. Kontribusi penelitian ini berupa penyempurnaan penelitian terdahulu dengan topik pembahasan yang serupa. Selain itu, diharapkan juga dapat memberikan kontribusi dengan fokus industri yang berbeda dari penelitian sebelumnya dan dapat menjadi rujukan dalam melakukan penelitian lebih lanjut serta dapat mengembangkannya dengan menggunakan variabel-variabel tambahan terkait penelitian ini. Data penelitian ini menggunakan sampel pada perusahaan dalam sektor *Hotel, Restaurants, dan Leisure* di ASEAN dengan tingkat keberagaman dewan direksi pada periode 4 tahun yaitu 2015 - 2018.

### **Pengembangan Hipotesis**

Untuk memperoleh bukti empiris apakah keberagaman gender dalam dewan direksi mempunyai pengaruh terhadap kinerja perusahaan, maka diperlukan hipotesis yang digunakan dalam penelitian. Menurut jurnal *Women in Hospitality, Travel, and Leisure* 2020 (PricewaterhouseCoopers, 2018) sebagian besar lulusan dan pekerja pada industri *Hotel, Restaurants, dan Leisure* adalah wanita. Meskipun begitu, sangat sedikit wanita yang menjadi panutan dalam mencapai posisi dewan direksi. Hal tersebut dapat terjadi dikarenakan fenomena *glass cliff* yang timbul apabila wanita tidak dapat beradaptasi dengan lingkungan maskulin (Rahayu et al., 2018). Fenomena ini akan menghambat wanita untuk dapat menaiki posisi manajemen atau yang lebih tinggi seperti halnya sering terjadi di industri *Hotel, Restaurants, dan Leisure*. Selain dari fenomena *glass cliff*, *glass ceiling* juga merupakan salah satu alasan terbatasnya jumlah wanita di jajaran direksi (Dowling, 2017).

Dowling (2017) melanjutkan teori *glass ceiling* ini sebagai *theory of female underrepresentation*. Teori ini menjelaskan bahwa ada penyebab alternatif selain dari penyebab *glass ceiling* yang membatasi perempuan untuk berada pada posisi dewan direksi. Keberadaan wanita pada dewan direksi masih tergolong jarang termasuk pada sektor HRL (Baum, 2013). Rata-rata keterlibatan perempuan dalam sektor industri ini sampai dengan 55.5% pada skala global dan lebih dari 70% untuk skala regional.

Cregut-Aston & Darioly (2019) menyatakan bahwa pada industri HRL wanita justru memiliki kecenderungan sebagai *transformational leader* dibandingkan dengan laki-laki, dimana teori *transformational leadership* terdiri dari enam kategori yaitu *power*, *charismatic*, *sociable*, *professional*, *cooperative* dan *people-oriented* (Burn, 1978). Sehingga, wanita dinilai dapat meningkatkan *employment loyalty*, *social behaviour*, dan tingkat kepuasan pegawai.

Eagly & Johannesen-Schmidt (2001) membuktikan bahwa kepemimpinan seorang wanita dapat mengimbangi atau bahkan mengungguli kemampuan para pemimpin laki-laki dalam berbagai sisi. Maxwell (1997) menemukan bahwa keberadaan perempuan pada dewan direksi HRL dapat meningkatkan kemampuan komunikasi dibandingkan dengan direktur laki-laki. Kemampuan ini terdiri dari komunikasi, fleksibilitas, kemampuan untuk beradaptasi, dan kerja sama. Keberadaan wanita dalam jajaran direksi sebuah perusahaan mampu meningkatkan kinerja perusahaan dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki komposisi wanita yang lebih rendah (Catalyst, 2004). Penelitian yang dilakukan Smith et al. (2006) menyatakan bahwa keberadaan wanita dapat memberikan dampak tergantung dengan kualifikasi yang dimilikinya. Dampak wanita terhadap kinerja perusahaan dianggap tidak semata-mata hanya disebabkan karena gender namun juga pada kemampuan yang dimilikinya. Begitu pula penelitian pada industri HRL, Vakola & Apospori (2007) mengungkapkan bahwa wanita memiliki batasan dikarenakan faktor tanggung jawab di keluarga sehingga tidak

memberikan dampak terhadap kinerja perusahaan.

Sedangkan di ASEAN, terdapat inkonsistensi dampak keberagaman gender di dewan direksi pada kinerja perusahaan. Untuk negara Indonesia, Malaysia, Thailand, dan Vietnam, peningkatan keberagaman gender pada dewan direksi menyebabkan adanya peningkatan kinerja perusahaan pula (Julizaerma & Sori, 2012; Petpairote & Chancharat, 201; Pham & Hoang, 2019). Berbeda halnya dengan negara Filipina, meskipun pada tahun 2015 pemerintahan Filipina menyarankan adanya jumlah minimal direksi wanita dalam sebuah perusahaan, hal tersebut tidak menyebabkan adanya dampak positif maupun negatif terhadap kinerja perusahaan (A. A. Unite et al., 2015)

Dalam upaya untuk melakukan pengujian, pengukuran kinerja perusahaan akan menggunakan rasio *Return on Assets* (ROA) untuk melihat kinerja keuangan berbasis akuntansi serta rasio Tobin's Q untuk menunjukkan status keuangan perusahaan-perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini. Menurut IFC (2019) keberadaan wanita mampu meningkatkan kinerja perusahaan dilihat dari peningkatan atas data *mean average* dan statistik ROA. Di sisi yang lain, Adams & Ferreira (2009) mengemukakan bahwa diversifikasi gender memberikan dampak yang positif terhadap kemampuan *monitoring* dewan direksi dibuktikan dengan penelitian menggunakan *proxy* Tobin's Q.

Berdasarkan penjelasan diatas, penelitian ini diharapkan dapat membuktikan bahwa keberagaman gender dalam komposisi dewan direksi dapat meningkatkan kinerja perusahaan seperti teori-teori dan penelitian yang telah dipaparkan sebelumnya, sehingga dibentuklah hipotesis sebagai berikut:

**H1: Proporsi keberadaan direksi wanita dalam dewan direksi memiliki dampak positif terhadap kinerja perusahaan.**

## METODOLOGI PENELITIAN

Teknik pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu teknik *purposive sampling method* (pengambilan sampel yang direncanakan) terhadap

perusahaan publik pada sektor *Hotels, Restaurants, dan Leisure* di negara ASEAN. Proses pemilihan sampel penelitian ini dimulai dari memilih semua perusahaan publik yang sudah terdaftar di bursa efek melalui Capital IQ dengan kode sektor 253010 yaitu sektor *Hotel, Restaurants, dan Leisure* di ASEAN (Filipina, Malaysia, Singapura, Indonesia, Thailand, Brunei Darussalam, Vietnam, Laos, Myanmar, dan Kamboja).

Setelah itu, data mengenai total pendapatan, total aset, total liabilitas, ROA, dan *market capitalization* pada perusahaan selama tahun 2015-2018 diambil dari Capital IQ. Sehingga diperoleh data-data perusahaan di 6 negara ASEAN yaitu Filipina, Malaysia, Indonesia, Thailand, Vietnam, dan Kamboja sedangkan negara ASEAN lainnya yaitu Singapura, Brunei Darussalam, Laos, dan Myanmar tidak terdapat perusahaan publik pada sektor *Hotels, Restaurants, and Leisure*.

Dari data-data perusahaan pada sektor *Hotels, Restaurants, and Leisure* tersebut, terdapat beberapa perusahaan memiliki data yang sebagian besar tidak lengkap sehingga populasi data berkurang. Dengan demikian data kuantitatif yang diperoleh terdiri dari: 60 perusahaan pada sektor *Hotels, Restaurants, dan Leisure* di ASEAN pada setiap periode dari tahun 2015 - 2018. Berikut ini pada Tabel 1 merupakan penjabaran dari pemilihan sampel penelitian:

Tabel 1. Pemilihan Sampel

Kriteria	Jumlah Perusahaan	Total Observasi
Seluruh perusahaan publik pada sektor HRL di ASEAN pada tahun 2015 hingga 2018	121	484
Data perusahaan yang tidak lengkap (tidak menyertakan laporan keuangan	(42)	(168)

dan laporan tahunan)

Mengeluarkan data perusahaan negara Indonesia dikarenakan tidak memenuhi kualifikasi pengolahan data (19) (76)

Jumlah sampel akhir yang digunakan dalam penelitian 60 240

Sumber: Data yang diolah (2020)

Total perusahaan publik pada sektor *Hotel, Restaurants, dan Leisure* (HRL) di ASEAN mulai tahun 2015 hingga 2018 yaitu sebanyak 121 perusahaan namun terdapat pengurangan 42 perusahaan karena tidak memiliki data yang lengkap. Setelah itu data perusahaan negara Indonesia sebanyak 19 perusahaan dengan 76 total observasi dikeluarkan dari sampel penelitian dikarenakan tidak memenuhi kualifikasi pengolahan data karena merupakan data *outlier*. Komposisi jumlah dewan direksi wanita pada perusahaan publik sektor HRL di Indonesia cenderung stabil setiap tahunnya, sehingga ketika data diolah hasil yang diperoleh tidak valid. Sehingga sampel penelitian dari negara Indonesia dikeluarkan. Pada akhirnya, diperoleh total observasi yang digunakan adalah sejumlah 240 terdiri dari 60 perusahaan.

Data penelitian ini sudah dilakukan pengujian ketepatan model dan juga uji asumsi klasik. Selain itu sampel penelitian ini menggunakan *treatment data* yaitu *Winsorize*. *Winsorize* merupakan salah satu cara yang digunakan untuk mengatasi masalah data *outlier* pada sebuah distribusi data yang ada (Reifman & Keyton, 2010).

Dalam penelitian ini uji regresi linier berganda meneliti besarnya pengaruh keberagaman gender dalam dewan direksi terhadap kinerja perusahaan. Model regresi yang digunakan adalah sebagai berikut:

$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 PoW_{it} + \beta_2 BS_{it} + \beta_3 TA_{it} + \beta_4 FA_{it} + \beta_5 GROWTH_{it} + \beta_6 CR_{it} + \beta_7 DTE_{it} + e_{it}$	<p><u>Kontrol</u></p> <p>Ukuran dewan direksi (BS)</p>	<p>Jumlah seluruh dewan direksi dalam suatu perusahaan</p>	<p>Tu et al. (2015)</p>
$Tobin's Q_{it} = \beta_0 + \beta_1 PoW_{it} + \beta_2 BS_{it} + \beta_3 TA_{it} + \beta_4 FA_{it} + \beta_5 GROWTH_{it} + \beta_6 CR_{it} + \beta_7 DTE_{it} + e_{it}$	<p>Total aset (TA)</p>	<p>Jumlah seluruh aset yang dimiliki perusahaan</p>	<p>Tu et al. (2015)</p>
<p><b>ROA</b> : Return on Assets</p> <p><b>Tobin's Q</b> : Total Market Value of Firm / Total Assets Value of Firm</p>	<p>Growth</p>	<p>(Total Revenue (t) - Total Revenue (t-1)) / Total Revenue (t)</p>	<p>Bennouri et al. (2018)</p>
<p><b>PoW</b> : Percentage of women on board of directors</p>	<p>Debt to Equity (DTE)</p>	<p>Data leverage setiap perusahaan yang diperoleh dari Capital IQ</p>	<p>Bennouri et al. (2018)</p>
<p><b>BS</b> : Size of board of directors</p> <p><b>TA</b> : Total Assets</p> <p><b>FA</b> : Firm age</p> <p><b>GROWTH</b> : Company sales growth</p> <p><b>CR</b> : Current ratio</p> <p><b>DTE</b> : Leverage</p>	<p>Current Ratio (CR)</p>	<p>Data rasio lancar setiap perusahaan yang diperoleh dari Capital IQ</p>	<p>(Bennouri et al., 2018)</p>

**Operasionalisasi Variabel**

Tabel 2. Operasionalisasi Variabel

Variabel	Pengukuran	Sumber Referensi
<u>Dependen</u>	Kinerja perusahaan	ROA = Net Income / Total Assets
		Bennouri et al. (2018)
		Tobin's Q = Total Market Value of Firm / Total Assets Value of Firm
		Adams & Ferreira, (2009)
<u>Independen</u>	Keberagaman gender dalam dewan direksi (PoW)	Proportion of Women directors = Number of women in board of directors / Total board of directors x 100%
		Tu et al. (2015)

Usia Perusahaan (FA)	Tahun perusahaan pada data - Tahun perusahaan didirikan	Protasovs et al. (2015)
----------------------	---------------------------------------------------------	-------------------------

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

Berikut ini Tabel 3 memaparkan hasil uji statistik deskriptif terhadap data-data yang digunakan dalam penelitian sebelum dilakukan *treatment*:

Tabel 3. Statistik Deskriptif

V	JO	Min	Max	Mean	SD
ROA	240	-1,83	20,97	0,4566	1,9015
TOBINSQ	240	0,01	30,41	1,4234	2,6398
POW	240	0	1	0,1918	0,1802
BS	240	2	19	7,6292	2,8461

LNTA	240	-4,605	10,0552	2,8571	3,5502
GROWTH	240	-37,46	0,94	-0,2802	2,7114
FA	240	6	142	37,0835	23,2781
CR	240	0,12	20,41	2,2095	2,8236
DTE	240	-37,67	44,36	1,1694	4,0862

**Keterangan:**

V = Variabel; JO = Jumlah Observasi; SD = Standar Deviasi; ROA = *Return on Asset*; TOBINSQ = Tobin's Q; POW = *Percentage of Women on BOD*; BS = *Board Size*; LNTA = *Total Assets*; GROWTH = *Company Sales Growth*; FA = *Fixed Assets*; CR = *Current Ratio*; DTE = *Debt to Equity Ratio (Leverage)*  
 Sumber: Data yang diolah (2020)

Berdasarkan Tabel 3 nilai *mean* dari variabel dependen Tobin's Q adalah 1,4. Untuk variabel dependen lainnya yaitu ROA nilai *mean* adalah 0,45 dengan nilai minimum -1,83 dan nilai maksimum 20,97. Variabel independen POW memiliki proporsi rata-rata sejumlah 19,18% dengan proporsi terendah 0% dan proporsi tertinggi adalah 100%. Proporsi 100% pada variabel POW ini berada pada *Saigon Hotel Corporation* di negara Vietnam dimana pada tahun 2018 hanya terdapat 2 dewan direksi di perusahaan tersebut dan 2 dewan direksi tersebut adalah wanita. IFC (2019) menyatakan bahwa persentase jumlah wanita pada sebuah direksi yang optimal adalah 30%. Dilihat dari Tabel 3, rata-rata data POW pada industri HRL di ASEAN adalah 19,19%. Artinya pada tahun 2015 hingga 2018, persentase wanita pada industri HRL di ASEAN masih tergolong rendah. Rastogi et al. (2017) menyatakan bahwa lebih dari 50% dari jajaran direksi diduduki oleh laki-laki. Data ini sejalan dengan *gender gap* yang dinyatakan Baum (2013) yang menyebabkan adanya fenomena *glass ceiling* dan *theory of women underrepresentation*.

Ukuran dewan direksi memiliki rata-rata sebesar 7 sampai 8 orang dengan jumlah minimal 2 orang dan maksimal 19 orang. Untuk nilai lnTA memiliki rata-rata ukuran perusahaan sebesar 2,85 dengan nilai minimal

-4,6 dan nilai maksimal 10. Variabel *growth* dimulai dari -3746% hingga pertumbuhan tertinggi mencapai 94%. Pertumbuhan penjualan perusahaan secara rata-rata adalah -28%. Usia perusahaan terendah adalah 6 tahun dan tertinggi adalah 142 tahun dengan rata-rata 37 tahun. Selanjutnya, variabel rasio lancar memiliki nilai *mean* sebesar 2 dengan nilai minimum 0,12 dan nilai maksimum 20,41. Terakhir, variabel *debt to equity* memiliki nilai *mean* sebesar 1,17 dengan nilai minimum -37,67 dan nilai maksimum 44,36.

**Uji Hipotesis**

Berdasarkan Tabel 4 keberagaman dewan direksi memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Pada model regresi ROA, hasil uji signifikansi menunjukkan nilai sebesar 26,75 dan tingkat signifikansi sebesar 0,0004. Selanjutnya adalah uji koefisien determinasi yang bertujuan untuk mengukur seberapa besar variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen dilihat dari nilai *R-Squared* (Gujarati & Porter, 2009). Jika dilihat pada Tabel 4, nilai *R-Squared* pada model regresi ROA adalah 0,1840 yang berarti variabel *percentage of women on BOD*, *board size*, *total assets*, pertumbuhan penjualan, *fixed assets*, rasio lancar, dan *debt to equity (leverage)* dapat menjelaskan variabel *return on assets* (ROA) sebesar 18,40% dan sisanya 81,6% dijelaskan oleh variabel lain diluar model regresi.

Untuk model regresi Tobin's Q, hasil uji signifikansi yang diperoleh adalah sebesar 3,54 dan tingkat signifikansi sebesar 0,0031. Hal ini membuktikan bahwa keberagaman dewan direksi berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan indikator Tobin's Q. Pengaruh signifikan tersebut disebabkan oleh nilai Prob > F yang berada dibawah 0,05. Selanjutnya untuk uji koefisien determinasi dapat dilihat pada Tabel 4, nilai *R-Squared* pada model regresi Tobin's Q adalah 0,2007 yang berarti variabel *percentage of women on BOD*, *board size*, *total assets*, pertumbuhan penjualan, *fixed assets*, rasio lancar, dan *debt to equity (leverage)* dapat menjelaskan variabel *tobin's q* sebesar 20,07% dan sisanya 79,93%

dijelaskan oleh variabel lain di luar model regresi.

Tabel 4. Hasil Uji Regresi

Variabel	ROA		
	Koefisien	z	P> z
POW	0,8606	2,92	0,004***
BS	0,0127	0,48	0,630
LNTA	-0,1214	- 3,65	0,000***
GROWTH	0,0408	1,14	0,256
FA	0,0044	0,76	0,449
CR	-0,0216	- 0,53	0,599
DTE	-0,0088	- 0,33	0,745
_CONS	0,3333	1,00	0,316
Wald chi2 (7)	26,75		
Prob > chi2	0,0004		
R-Squared	0,1840		

Variabel	Tobin's Q		
	Koefisien	t	P> t
POW	3,7095	4,02	0,000***
BS	0,0659	1,08	0,284
LNTA	-0,1417	- 0,39	0,701
GROWTH	0,1143	2,45	0,017***
FA	-0,0067	- 0,90	0,370
CR	0,0614	0,47	0,643

DTE	-0,0344	- 1,05	0,296
_CONS	2,872	1,05	0,298
F(7,59)	3,54		
Prob > F	0,0031		
R-Squared	0,2007		

Keterangan:

- Signifikansi: \*\*\*0,01; \*\*0,05; \*0,1
- ROA = *Return on Asset*; TOBINSQ = *Tobin's Q*; POW = *Percentage of Women on BOD*; BS = *Board Size*; LNTA = *Total Assets*; GROWTH = *Company Sales Growth*; FA = *Fixed Assets*; CR = *Current Ratio*; DTE = *Debt to Equity Ratio (Leverage)*

Sumber: Data yang diolah (2020)

Mengacu pada hipotesis penelitian bahwa proporsi direksi wanita dalam keseluruhan jajaran direksi memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan diukur dengan ROA dan Tobin's Q. Hipotesis diterima dengan nilai koefisien positif untuk ROA 0,8606 dan 3,7095 untuk Tobin's Q, serta nilai signifikansi ROA senilai 0,004. Diukur dengan Tobin's Q nilai signifikansi sebesar 0,000 di bawah alpha 1%. Dengan kata lain, besar kecilnya proporsi wanita pada sebuah jajaran direksi berbanding lurus dengan kinerja perusahaan.

Cregut-Aston & Darioly (2019) yang menyatakan bahwa pada sektor HRL cenderung lebih baik apabila dipimpin oleh wanita juga karena sikap *transformational leadership* yang dimiliki. Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Chully & Sandhya (2014). Sejalan dengan hasil uji hipotesis yang dilakukan keberadaan wanita pada sebuah dewan direksi dinilai baik karena *transformational leadership* dapat meningkatkan *employment loyalty*, *social behaviour*, dan tingkat kepuasan pegawai (Chully & Sandhya, 2014). Keberadaan anggota dewan direksi wanita dapat meningkatkan komitmen yang dimiliki pegawai dan tingkat kepuasan pegawai

(Marinakou, 2012). Dengan begitu, teori *transformational leadership* dapat diterapkan pada industri HRL khususnya di ASEAN. Teori *transformational leadership* ini sejalan dengan hasil penelitian ini dimana keberadaan direksi wanita dapat meningkatkan kinerja perusahaan karena karakteristik direksi wanita yang lebih mencerminkan *transformational leadership* dibandingkan direksi pria. Tabel 5 memaparkan pola data penelitian yang bertujuan untuk menggambarkan semakin tinggi *percentage of women on board of directors* maka semakin tinggi kinerja perusahaan yang dalam penelitian ini diukur menggunakan ROA dan Tobin's Q.

Tabel 5. Pola Data Penelitian

POW	0%- 25%	26%- 50%	51%- 75%	76%- 100%
ROA	0,40	0,70	0,05	0,11
Tobin's Q	1,31	1,82	0,71	4,89
Jumlah Obs.	169	60	10	1

Keterangan:

ROA = *Return on Asset*; TOBINSQ = Tobin's Q; POW = *Percentage of Women on BOD*

Sumber: Data yang diolah (2020)

Dapat dilihat pada Tabel 5 bahwa pada jarak kuartil 0%-25% pada variabel proporsi jumlah direksi wanita pada dewan direksi, rata-rata ROA yang diperoleh adalah sebesar 0,40 dan rata-rata Tobin's Q sebesar 1,31 dengan jumlah observasi sebanyak 169. Jarak kuartil 26%-50%, menunjukkan rata-rata ROA dan Tobin's Q yang lebih besar yaitu 0,70 dan 1,82 dengan jumlah observasi 60. Hal ini membuktikan bahwa semakin besar proporsi jumlah direksi wanita pada dewan direksi pada sebuah perusahaan maka kinerja perusahaan tersebut juga akan semakin meningkat. Penurunan rata-rata ROA dan Tobin's Q pada jarak kuartil 51%-75% dan jarak kuartil 76%-100% disebabkan oleh jumlah observasi yang lebih sedikit dari *range* sebelumnya.

Penelitian ini menunjukkan bahwa persentase wanita secara rata-rata dalam menduduki jabatan dewan direksi adalah 19,19%. Meskipun begitu, hasil penelitian ini relatif kecil apabila dibandingkan dengan penelitian Kramer et al., (2007) yang menyatakan bahwa komposisi direksi wanita yang dapat memberikan dampak terhadap kinerja perusahaan adalah sebesar 30%. Hal ini didasarkan pada penelitian IFC (2019) bahwa penambahan satu wanita dalam sebuah jajaran direksi yang sebelumnya seluruhnya merupakan laki-laki (*all-male directors*) memberikan peningkatan ROA yang lebih tinggi, dibandingkan dengan perusahaan dengan komposisi direksi wanita sebanyak 30%. Data penelitian yang dilakukan menunjukan 25% dari keseluruhan perusahaan menunjukkan lingkungan sesuai dengan penelitian IFC (2019). Sedangkan 52% dari keseluruhan data penelitian dalam periode tahun 2015-2018, memiliki setidaknya 30% komposisi direksi wanita pada satu tahun hingga dua tahun kerja. Dengan demikian terdapat peningkatan keberadaan direksi wanita terbukti dapat meningkatkan kinerja perusahaan sesuai dengan diterimanya hipotesis.

Negara ASEAN yang diteliti (Filipina, Malaysia, Thailand, Vietnam, dan Kamboja) sudah memiliki peraturan terkait peningkatan proporsi wanita pada jajaran direksinya. Di samping itu, negara-negara ASEAN yang tidak menjadi sampel penelitian ditemukan belum memiliki peraturan terkait proporsi wanita pada komposisi dewan direksinya. Pemerintahan Filipina mendukung keterlibatan direksi wanita dengan mengeluarkan mandat kuota atas proporsi wanita dalam pekerjaan terutama pada komposisi dewan direksi (Unite et al., 2019). Julizaerma & Sori (2012) mengatakan pada 27 Juni 2011 pemerintahan Malaysia menetapkan peraturan mengenai batasan minimal jumlah direktur wanita yaitu 30%. Peraturan ini diciptakan oleh *Malaysian Cabinet* yang diterapkan pada tahun 2016. Meskipun peraturan ini tidak memiliki sanksi dan bentuknya *voluntary*, terdapat peningkatan partisipasi wanita pada dewan direksi sebesar

17.2%. Pemerintah Thailand dan Vietnam mendukung peran wanita dalam pengambilan keputusan (Petpairote & Chancharat, 2015; Pham & Hoang, 2019). Pada tahun 2015, Thailand mengeluarkan regulasi pertamanya terkait kesetaraan gender yang dinamakan *Gender Equality Act B.E. 2558*. Dengan adanya dukungan dari pemerintah, hal ini mampu memperkecil *gender gap* pada sektor HRL di ASEAN yang dinyatakan oleh Baum (2013) dalam perusahaan yang terkena dampak *glass ceiling* atau *theory of woman underrepresentation*. Hal ini juga baik apabila dilihat dari perkembangan industri HPL di ASEAN karena sesuai dengan *ASEAN Tourism Strategic Plan 2016-2025* implementasi dan pembentukan tim serta penerapan strategi yang krusial terdapat pada tahun 2017 ke atas (ASEAN, 2015). Sehingga peningkatan proporsi direksi wanita pada dewan direksi yang mempengaruhi peningkatan kinerja perusahaan mampu meningkatkan sektor industri HRL kedepannya (ASEANPost, 2019).

Variabel kontrol pada penelitian ini khususnya pertumbuhan penjualan memiliki hubungan positif signifikan terhadap kinerja perusahaan diukur dengan Tobin's Q karena salah satu kriteria para investor dalam menilai dan membeli saham perusahaan yaitu dengan melihat profit perusahaan terkait, dimana profit tersebut berhubungan langsung dengan penjualan perusahaan. Variabel ukuran perusahaan juga berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan secara negatif diukur dengan ROA. Hal ini disebabkan pada sektor perhotelan, ukuran perusahaan berbanding terbalik dengan profitabilitas perusahaan disebabkan lebih besarnya ukuran perusahaan maka cenderung lebih tidak responsif terutama pada pengambilan keputusan apabila dibandingkan dengan ukuran perusahaan lebih kecil. Sedangkan variabel kontrol ukuran dewan direksi, rasio lancar, *leverage*, dan umur perusahaan tidak memberikan hubungan yang signifikan terhadap kinerja perusahaan.

## SIMPULAN

Penelitian ini menguji keterlibatan direksi wanita pada dewan direksi terhadap kinerja perusahaan pada industri *Hotels, Restaurants, dan Leisure (HRL)* di ASEAN. Berdasarkan hasil dari pengujian regresi, dapat ditarik beberapa kesimpulan yaitu proporsi direksi wanita memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan diukur dengan ROA dan Tobin's Q. Hal ini sejalan dengan penelitian terkait dengan *transformational leadership* dan dampaknya terhadap kinerja perusahaan. Selain itu, negara seperti Filipina, Thailand, Malaysia, dan Vietnam sudah menerapkan regulasi serta himbauan mengenai kuota dewan direksi wanita dalam setiap jajaran dewan direksi baik perusahaan publik maupun pemerintahan. Kinerja perusahaan HRL di ASEAN juga meningkat yang sejalan dengan *ASEAN Tourism Strategic Plan 2016-2025* karena pada tahun 2017 implementasi strategi yang krusial sudah dimulai.

Terdapat keterbatasan dalam penelitian ini yaitu jangkauan negara ASEAN yang tidak menyeluruh. Hal ini terjadi karena ada beberapa negara yang belum memiliki perusahaan publik di sektor HRL dan juga adanya keterbatasan terkait kelengkapan data. Selain itu perusahaan di beberapa negara ASEAN masih sedikit yang menerapkan keberadaan wanita dalam komposisi dewan direksi sehingga data pada perusahaan tersebut belum dapat diukur.

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh, terdapat saran yang dapat dikemukakan bagi penelitian selanjutnya yaitu penelitian selanjutnya dapat meneliti mengenai keterlibatan direksi wanita pada industri selain industri *Hotels, Restaurants, dan Leisure*. Hal ini bertujuan untuk dapat memperluas jangkauan penelitian.

Penelitian ini memberikan beberapa implikasi praktis bagi berbagai pihak. Bagi akademisi dapat menambah informasi bahwa keterlibatan direksi wanita dalam dewan direksi memiliki hubungan yang positif signifikan terhadap kinerja perusahaan pada sektor *Hotel, Restaurant, dan Leisure (HRL)* dan dapat dijadikan referensi dalam melakukan penelitian lanjutan dengan variabel

terkait. Bagi investor hasil penelitian ini dapat dijadikan pertimbangan dalam melakukan investasi pada perusahaan yang melibatkan direksi wanita pada komposisi dewan direksinya guna menerima keuntungan yang lebih besar dari investasi tersebut. Selanjutnya bagi manajerial perusahaan informasi ini dapat dijadikan bahan evaluasi mengenai komposisi dari dewan direksi perusahaan. Bagi regulator dapat meninjau kembali untuk menerapkan peraturan mengenai proporsi dewan direksi wanita guna meningkatkan kinerja perusahaan pada negara tersebut. Meskipun begitu, sudah banyak pro dan kontra mengenai regulasi kuota dewan direksi, sehingga penelusuran lebih lanjut sangat disarankan agar regulasi tidak disalahgunakan.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Adams, R. B., & Ferreira, D. (2009). Women in the boardroom and their impact on governance and performance. *Journal of Financial Economics*, 94(2), 291–309. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2008.10.007>
- ASEAN. (2015). *ASEAN Tourism Strategic Plan 2016-2025*. <http://aec.utcc.ac.th/wp-content/uploads/2016/08/Asean-Tourism-Stratgic-Plan-2016-2025.pdf>
- ASEANPost. (2019). Changing attitudes towards women in hospitality | The ASEAN Post. *The ASEAN Post*. <https://theaseanpost.com/article/changing-attitudes-towards-women-hospitality>
- Baum, T. (2013). International Perspectives on Women and Work in Hotels, Catering and Tourism. In *Working Paper* (Vol. 1). International Labor Office. [www.ilo.org/publns](http://www.ilo.org/publns).
- Baum, T. (2015). Women in Tourism & Hospitality: Unlocking the Potential in the Talent Pool. *Hospitality Industry White Paper*, 1–36.
- Bennouri, M., Chtioui, T., Nagati, H., & Nekhili, M. (2018). Female board directorship and firm performance: What really matters? *Journal of Banking and Finance*, 88, 267–291. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2017.12.010>
- Burn, J. M. (1978). *Leadership*. New York: Harper and Row.
- Carter, D. A., Simkins, B. J., & Simpson, W. G. (2003). Corporate Governance, Board Diversity, and Firm Value. *Financial Review*, 38, 33–53.
- Catalyst. (2004). *The Bottom Line: Connecting Corporate Performance and Gender Diversity*. New York: Catalyst.
- Catalyst. (2021). *Women CEOs of the S&P 500*. <https://www.catalyst.org/research/women-ceos-of-the-sp-500/>
- Chully, A. A., & Sandhya, N. (2014). Impact of Transformational Leadership Style : A Review of Global Studies in the Past 5 years. *International Journal of Science and Research*, 3(8), 791–798.
- Cregut-Aston, H., & Darioly, A. (2019). *Why the hospitality industry needs women in managerial positions: The positive influence of female leadership on employee motivation - Insights*. EHotelier. <https://insights.ehotelier.com/insights/2019/09/24/why-the-hospitality-industry-needs-women-in-managerial-positions-the-positive-influence-of-female-leadership-on-employee-motivation/>
- Dowling, G. (2017). The glass ceiling: fact or a misguided metaphor? *Annals in Social Responsibility*, 3(1), 23–41. <https://doi.org/10.1108/asr-05-2017-0002>
- Eagly, A. H., & Johannesen-Schmidt, M. C. (2001). The Leadership Styles of Women and Men. *Journal of Social Issues*, 57(4), 781–797. <http://www.blackwell-synergy.com/doi/abs/10.1111/0022-4537.00241>
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). *Basic Econometrics 5th ed*. Boston: Mc Graw-Hill.
- Huse, M. (2007). *Boards, Governance and Value Creation: The Human Side of Corporate Governance*. Cambridge University Press.
- IFC. (2018). *IFC bersama Stock Bursa Saham di seluruh Dunia Membunyikan Bell untuk Kesetaraan Gender*. International

- Finance Corporation.  
<https://pressroom.ifc.org/all/pages/PressDetail.aspx?ID=18302>
- IFC. (2019). Board Gender Diversity in ASEAN. *International Finance Corporation*.  
<https://doi.org/10.1596/32408>
- Julizaerma, M. K., & Sori, Z. M. (2012). Gender Diversity in the Boardroom and Firm Performance of Malaysian Public Listed Companies. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 65(ICIBSoS), 1077–1085.  
<https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2012.11.374>
- Kramer, V. W., Konrad, A. M., Erkut, S., & Hooper, M. J. (2007). One Woman on a Board. *Directors Monthly*, 0–3.
- Marinakou, E. (2012). *Gender and leadership in hospitality: Women in hospitality management and leadership in Greece*. LAMBERT Academic Publishing.  
<https://www.amazon.com/Gender-leadership-hospitality-management-Greece/dp/3659289620>
- Maxwell, G. A. (1997). Hotel general management: Views from above the glass ceiling. *International Journal of Contemporary Hospitality Management*, 9(5–6), 230–235.  
<https://doi.org/10.1108/09596119710172624>
- Milliken, F. J., & Martins, L. L. (1996). Searching for Common Threads : Understanding the Multiple Effects of Diversity in Organizational Groups. *The Academy of Management Review*, 21(2), 402–433.
- Petpairote, W., & Chancharat, N. (2015). The effects of women on the board on the firm performance of Thai listed companies. *Journal of Advanced Research in Law and Economics*, 6(1), 147–160.  
[https://doi.org/10.14505/JARLE.V6.1\(11\).17](https://doi.org/10.14505/JARLE.V6.1(11).17)
- Pham, A. D., & Hoang, A. T. P. (2019). Does Female Representation on Board Improve Firm Performance? A Case Study of Non-financial Corporations in Vietnam. *Studies in Computational Intelligence*, 809, 497–509.  
[https://doi.org/10.1007/978-3-030-04200-4\\_36](https://doi.org/10.1007/978-3-030-04200-4_36)
- PricewaterhouseCoopers. (2018). *Women in hospitality, travel and leisure 2020: WiH2020 Review*. Londong, England: PricewaterhouseCoopers.
- Protasovs, I., Huang, X., Engelen, P., Kabir, R., Beusichem, H. Van, Essa, A. G., Iatridis, G., & Zubair, S. (2015). Board Diversity and Firm ' s Financial Performance : Evidence from South-East Asia. In *5th IBA Bachelor Thesis Conference*. University of Twente.
- Rahayu, S. M., Ramadhanti, W., & Widodo, T. M. (2018). *Analisis Pengaruh Gender Direksi Dan Komisaris, Manajemen Laba, Kinerja Perusahaan Terhadap Kompensasi Manajemen Puncak Di ASEAN*. Deepublish.
- Rastogi, V., Jaafar, M., Zengulys, N., & Rawangban, C. (2017). Moving toward gender diversity in Southeast Asia. *The Boston Consulting Group.*, 18.
- Reifman, A., & Keyton, K. (2010). *Winsorize*. Sage.  
<https://scholars.ttu.edu/en/publications/winsorize-6>
- Smith, N., Smith, V., & Verner, M. (2006). Do women in top management affect firm performance? A panel study of 2,500 Danish firms. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 55(7), 569–593.  
<https://doi.org/10.1108/17410400610702160>
- Tu, T. T. T., Loi, H. H., & 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.  
<https://ideas.repec.org/a/jfr/ijfr11/v6y2015i2p150-159.html>
- Unite, A. A., Sullivan, M. J., & Shi, A. A. (2015). *Women on Top: Diversity in Gender and Education Profiles of Top Management and Board of Directors of Philippine Publicly Traded Firms*. <http://xsite.dlsu.edu.ph/research/centers/a>

ki/participant/trainings/workingPapers/2016-35.pdf

- Unite, A., Sullivan, M., & Shi, A. A. (2019). Board Diversity and Performance of Philippine Firms: Do Women Matter? *International Advances in Economic Research*, 25(1), 65–78. <https://doi.org/10.1007/s11294-018-09718-z>
- Vakola, M., & Apospori, E. (2007). *Woman and Management*. Athens: Sideris (in Greek).