

BAB I

PENDAHULUAN

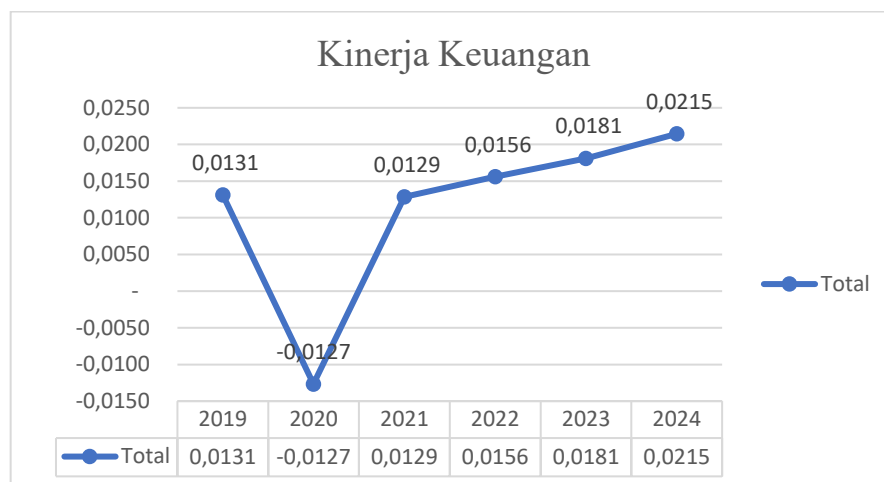
A. Latar Belakang Masalah

Kinerja keuangan adalah ukuran utama yang digunakan untuk mengevaluasi seberapa baik suatu bisnis mengelola sumber dayanya untuk menghasilkan laba. Meskipun demikian, kinerja keuangan tidak terlepas dari pengaruh berbagai faktor eksternal, khususnya dinamika kondisi ekonomi pada tingkat global maupun nasional. Salah satu peristiwa yang telah memberikan dampak signifikan terhadap kondisi-kondisi tersebut adalah Pandemi COVID-19 yang mulai berdampak secara global sejak tahun 2020 dan telah menimbulkan tantangan besar bagi fondasi keuangan perusahaan-perusahaan di berbagai negara, termasuk Indonesia. Kondisi tersebut mendorong terjadinya dinamika perekonomian yang berimbas pada meningkatnya volatilitas pasar. Memasuki masa pasca pandemi COVID-19, berbagai perusahaan di berbagai sektor juga menghadapi tekanan pemulihan yang tidak seragam, baik dari aspek penjualan, beban operasional, maupun kemampuan dalam mempertahankan tingkat profitabilitas. Hasil survei yang dilakukan oleh Kementerian Tenaga Kerja pada tahun 2020 menunjukkan bahwa pandemi berdampak pada sekitar 88 persen bisnis, yang menyebabkan penundaan operasional (Santia, 2020).

Sektor properti dan real estat menjadi salah satu sektor yang paling terdampak oleh terjadinya pandemi (Setyaningsih, 2021). Industri ini terdampak secara langsung oleh perlambatan aktivitas ekonomi yang

menyebabkan terganggunya kinerja perusahaan, baik dari sisi penawaran maupun permintaan. Sejumlah proyek mengalami penundaan akibat terbatasnya aktivitas, sementara tingkat penyerapan pasar mengalami penurunan yang signifikan (Petriella, 2020). Penurunan daya beli masyarakat turut mendorong konsumen untuk menunda keputusan pembelian properti. Pembeli dengan tujuan investasi cenderung bersikap menunggu dan mencermati kondisi pasar, sehingga investasi properti belum menjadi pilihan utama dalam situasi tersebut (Grahadyarini, 2020). Kondisi tersebut menyebabkan terganggunya arus kas perusahaan serta meningkatkan tekanan terhadap kinerja keuangan perusahaan-perusahaan di sektor properti dan real estat

Tekanan yang dialami sektor property dan real estat selama masa pandemi tercermin pada pergerakan kinerja keuangan perusahaan. Sejumlah penelitian terdahulu telah mengukur kinerja keuangan perusahaan menggunakan *Return on Assets* (ROA) sebagai proksi utamanya (Ernawati & Santoso, 2021) dan (Iqbal & Anwar, 2022). Berdasarkan grafik 1 *Return on Assets* (ROA) Perusahaan Sektor Properti dan Real Estat perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.



Gambar 1.1. Grafik ROA Sektor Properti dan Real Estat Tahun 2019-2024

Sumber Data: Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan Gambar pada tahun 2019 rata-rata ROA masih berada pada level yang cukup baik sebesar 0,0131, namun anjlok secara drastis pada tahun 2020 menjadi -0,0127. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan mengalami penurunan kemampuan dalam mengoptimalkan aset untuk menghasilkan keuntungan yang mereka kelola, sebagai akibat langsung dari pembatasan mobilitas masyarakat, penurunan daya beli, serta terhentinya kegiatan konstruksi dan transaksi properti yang merupakan dampak dari penyebaran pandemi COVID-19 di Indonesia. Kondisi tersebut mencerminkan titik terendah kinerja keuangan sektor properti dalam periode pengamatan, sekaligus menunjukkan tingginya kerentanan sektor ini terhadap guncangan ekonomi yang bersifat tiba-tiba dan menyeluruh. Selanjutnya, ROA berangsur membaik pada tahun 2021 sebesar 0,0129, dan terus meningkat secara bertahap pada tahun 2022 dan 2023 masing-masing menjadi 0,0156 dan 0,0181, hingga mencapai nilai tertinggi sebesar 0,0215 pada tahun 2024.

Pola pergerakan ROA yang mengalami penurunan tajam akibat pandemi dan kemudian pulih secara bertahap. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa pencapaian kinerja keuangan perusahaan tidak semata-mata ditentukan oleh faktor eksternal, terdapat pula faktor internal perusahaan yang mempengaruhi kinerja keuangan. Salah satu faktor internal yang secara konsisten disoroti dalam berbagai penelitian adalah tata kelola perusahaan (*corporate governance*). Penelitian terdahulu telah memproksikan mekanisme tata kelola perusahaan berbeda-beda diantaranya kepemilikan institusional (Rahayu & Wahyudi, 2024), komisaris independen (Masliyani & Murtanto, 2022), dan keberagaman gender (Fanesha & Sebrina, 2024).

Dalam situasi krisis, perusahaan dituntut untuk mengambil keputusan strategi yang tepat, guna mempertahankan keberlangsungan usaha serta menjaga karakteristik dan kualitas manajemen puncak, termasuk keberagaman gender dalam arah dewan. Tingginya proporsi perempuan dalam dewan direksi dikaitkan dengan kemampuan perusahaan yang lebih baik dalam mempertahankan ketahanan saat menghadapi krisis (Faizatin & Utomo, 2025). Berlandaskan *Upper Echelons Theory* yang dikemukakan oleh Hambrick & Mason (1984), karakteristik manajemen puncak akan mempengaruhi pengambilan keputusan strategi perusahaan, termasuk keputusan keuangan. Dengan demikian, keberadaan perempuan dan laki-laki dalam jajaran direksi dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan melalui perbedaan karakteristik dan cara pengambilan keputusan. Laki-laki cenderung memiliki kecenderungan lebih berani dalam mengambil risiko, sedangkan perempuan

lebih berhati-hati dan mempertimbangkan keberlanjutan jangka panjang (Sjahputra & Sujarwo, 2022).

Kondisi tersebut menjadikan proporsi perempuan dalam dewan direksi sebagai faktor yang relevan dalam mendorong kinerja keuangan perusahaan, sebagaimana tercermin dari bukti empiris bahwa perusahaan dengan lebih dari 30 persen anggota dewan perempuan melaporkan rata-rata ROA sebesar 3,8 persen, lebih tinggi dibandingkan perusahaan tanpa anggota dewan perempuan yang hanya mencatatkan ROA sebesar 2,4 persen (Hoesin, 2019). Meskipun demikian, tingkat keterwakilan perempuan dalam kepemimpinan perusahaan di Indonesia masih tergolong rendah. Tiga industri dengan persentase anggota dewan perempuan tertinggi di Indonesia adalah perindustrian (26%), real estat (20%), dan kebutuhan pokok konsumen (15%) (Kencana, 2019). Meskipun sektor real estat berada di posisi kedua dalam kategori ini, angka 20 persen tersebut masih jauh dari ambang batas keterwakilan minimum sebesar 30 persen yang terbukti berkontribusi pada peningkatan kinerja keuangan. Keterwakilan perempuan pada posisi manajemen senior di Indonesia hanya mencatatkan angka 18,4 persen, jauh di bawah rata-rata ASEAN yang mencapai 25,2 persen. Kondisi ini mengindikasikan bahwa potensi kepemimpinan perempuan di sektor properti dan real estat Indonesia belum dimanfaatkan secara optimal, sehingga menjadi motivasi penting bagi Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh proporsi perempuan dalam dewan direksi terhadap kinerja keuangan Perusahaan.

Selain keberagaman gender dalam dewan direksi implikasi dari *Upper Echelons Theory* tidak hanya terbatas pada dimensi tata kelola semata, namun juga merambah pada cara manajemen puncak menentukan arah kebijakan pendanaan perusahaan. Perbedaan karakteristik pemimpin, termasuk di dalamnya perbedaan gender, turut membentuk orientasi dalam menetapkan sumber pembiayaan bagi kegiatan operasional maupun pengembangan perusahaan, yang pada akhirnya tercermin dalam struktur modal. Hubungan ini menjadi semakin relevan pada masa pandemi COVID-19, ketika perusahaan menghadapi tekanan keuangan sehingga pendanaan menjadi salah satu aspek strategi yang menentukan keberlangsungan usaha. Dalam kondisi tersebut, perusahaan diharuskan untuk menyeimbangkan penggunaan utang dan modal ekuitas guna mempertahankan kinerja keuangannya. Kebijakan pendanaan, khususnya yang tercermin melalui struktur modal, turut menjadi faktor penentu kinerja keuangan perusahaan. Keberagaman gender dalam dewan direksi tidak hanya berperan secara langsung dalam memengaruhi kinerja keuangan perusahaan, tetapi juga memengaruhi keputusan pendanaan yang menjadi landasan operasional perusahaan. Dengan demikian, struktur modal menjadi variabel yang relevan untuk dianalisis dalam penelitian ini yang dapat berfungsi sebagai jembatan atau variabel mediasi antara proporsi perempuan dalam dewan direksi suatu perusahaan dan kinerja keuangannya.

Keterkaitan tersebut menjadi semakin nyata ketika dikontekstualisasikan pada sektor properti dan real estat yang membutuhkan pendanaan dalam jumlah besar (Setiawan, 2022). Karakteristik ini

menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan di sektor ini cenderung sangat bergantung pada utang sebagai sumber pembiayaan. Dalam perspektif *Pecking Order Theory* yang dikemukakan (Myers, 1984), kondisi tersebut dapat dipahami sebagai konsekuensi dari kebutuhan pendanaan yang tidak sepenuhnya dapat dipenuhi melalui sumber dana internal, sehingga perusahaan memilih pendanaan eksternal sebagai alternatif ketika sumber dana internal telah habis atau tidak memadai untuk membiayai kebutuhan perusahaan. Kondisi ini menjadikan struktur modal sebagai salah satu keputusan penting dalam pengelolaan perusahaan karena berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan pendanaan sekaligus menjaga kinerja keuangannya. Oleh karena itu, struktur modal dianggap sebagai mekanisme yang dapat menjelaskan mekanisme hubungan antara keberagaman gender dalam dewan direksi terhadap kinerja keuangan perusahaan

Meskipun secara teoritis keberagaman gender dan struktur modal diperkirakan memiliki keterkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan, hasil penelitian empiris yang menguji hubungan tersebut masih menunjukkan temuan yang beragam. Keberagaman gender dalam dewan direksi dan struktur modal merupakan dua variabel yang telah mendapat perhatian cukup luas dalam literatur keuangan dan tata kelola perusahaan, namun hasil penelitian empiris yang ada masih menunjukkan ketidakkonsistenan yang memerlukan pengkajian lebih mendalam. Terkait keberagaman gender dalam dewan direksi, (Anggraini et al., 2023) menemukan bahwa kehadiran perempuan dalam susunan dewan direksi berkorelasi secara signifikan dengan kinerja keuangan

perusahaan karena mampu mendorong pengambilan keputusan yang lebih berkualitas melalui keberagaman perspektif. Akan tetapi, (Rimbawan et al., 2023) justru menemukan hasil yang berlawanan, bahwa proporsi perempuan dalam dewan direksi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan Perusahaan. Perbedaan temuan ini mengindikasikan bahwa pengaruh proporsi perempuan dalam kepemimpinan tidak bekerja secara langsung, melainkan sangat bergantung pada optimalisasi peran dewan serta mekanisme tata kelola perusahaan yang diterapkan.

Inkonsistensi serupa turut ditemukan pada penelitian yang mengkaji peran struktur modal terhadap kinerja keuangan. Gunawan et al., (2022) Menemukan adanya hubungan positif dan signifikan antara struktur modal dan kinerja keuangan perusahaan, sedangkan Saktiyani & Prasetyo (2024), menemukan bahwa struktur modal memiliki dampak negatif terhadap kinerja keuangan. Perbedaan hasil penelitian terdahulu mengenai proporsi perempuan dalam dewan direksi maupun struktur modal, menciptakan celah penelitian yang mendorong penelitian ini untuk menganalisis pengaruh proporsi perempuan dalam dewan direksi terhadap kinerja keuangan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi pada perusahaan sektor properti dan real estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan dalam temuan penelitian terdahulu mengindikasikan bahwa peran struktur modal sebagai variabel mediasi masih perlu dikaji lebih lanjut. Selain itu, penelitian yang mengkaji dampak gender terhadap kinerja keuangan dengan memasukkan struktur modal sebagai variabel perantara masih relatif

terbatas, terutama di kalangan perusahaan-perusahaan di sektor properti dan real estat di Indonesia. Padahal, karakteristik industri yang membutuhkan pendanaan besar menjadikan struktur modal sebagai aspek penting dalam mendukung kinerja perusahaan.

Berdasarkan fenomena dan hasil penelitian terdahulu, penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh keberagaman gender terhadap kinerja keuangan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi pada perusahaan sektor properti dan real estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai hubungan antara proporsi perempuan dalam dewan direksi, struktur modal, dan kinerja keuangan perusahaan.

Sejalan dengan itu, pemilihan periode penelitian 2019-2024 dilakukan bertujuan untuk menangkap fenomena siklus ekonomi pada sektor properti dan real estat secara tuntas, mulai dari masa krisis akibat pandemi hingga tahap pemulihan ekonomi. Melalui observasi selama lima tahun ini, penelitian diharapkan mampu menyajikan hasil yang aktual mengenai keterkaitan keberagaman gender, struktur modal, dan kinerja perusahaan dalam berbagai situasi ekonomi.

B. Batasan Masalah

Kajian ini memiliki fokus yang spesifik agar pembahasan lebih terarah, terukur, dan dapat diolah secara empiris. Ruang lingkup penelitian ini mencakup variabel keberagaman gender sebagai variabel independen, kinerja keuangan sebagai variabel dependen, serta struktur modal sebagai variabel

mediasi. Objek penelitiannya adalah perusahaan *Properti dan Real Estat* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) serta perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan dan laporan keuangan tahunan secara lengkap selama periode 2020–2024.

C. Rumusan Masalah

1. Apakah keberagaman gender berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan?
2. Apakah keberagaman gender berpengaruh negatif terhadap kebijakan struktur modal perusahaan?
3. Apakah struktur modal berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan?
4. Apakah struktur modal mampu memediasi hubungan antara gender dan kinerja keuangan Perusahaan?

D. Tujuan Penelitian

1. Menganalisis pengaruh keberagaman gender terhadap kinerja keuangan Perusahaan.
2. Menganalisis pengaruh keberagaman gender terhadap kebijakan struktur modal perusahaan.
3. Menganalisis pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan.
4. Menganalisis apakah struktur modal mampu memediasi pengaruh gender terhadap kinerja keuangan perusahaan.

E. Kegunaan Penelitian

1. Kegunaan Teoritis

Secara akademik, kajian ini diharapkan dapat memperluas pembahasan pada bidang manajemen keuangan dan tata kelola perusahaan. Fokus utamanya ialah menambah bukti empiris mengenai keterwakilan perempuan dalam jajaran direksi dan keterkaitannya dengan performa finansial, dengan komposisi pendanaan ditempatkan sebagai jalur perantara. Selain itu, relevansi *Pecking Order Theory* dan *Upper Echelons Theory* diuji kembali pada emiten properti dan real estat Indonesia dalam rentang krisis hingga pemulihan pascapandemi. Temuan yang diperoleh diharapkan dapat menjadi pijakan konseptual bagi kajian lanjutan yang mengulas faktor-faktor internal organisasi beserta konsekuensinya terhadap capaian finansial.

2. Kegunaan Praktis

a) Bagi Peneliti

Penelitian ini berfungsi sebagai media untuk memperluas dan memperdalam pemahaman terkait konsep kinerja keuangan, struktur modal, serta peran keberagaman gender dalam proses pengambilan keputusan strategis perusahaan. Di samping itu, penelitian ini turut memberikan pengalaman praktis dalam mengaplikasikan teori guna menganalisis data empiris, khususnya pada perusahaan-perusahaan sektor properti dan real estat yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

b) Bagi Perusahaan

Temuan kajian dapat dipertimbangkan oleh manajemen ketika menyusun kebijakan strategis, khususnya yang berkaitan dengan komposisi gender pada organ pengurus dan pengawas serta pilihan antara utang dan ekuitas. Berdasarkan hasil penelitian, keberadaan perempuan dalam dewan direksi tidak hanya berkaitan dengan prinsip kesetaraan, tetapi juga berpotensi meningkatkan kualitas pengambilan keputusan dan kinerja keuangan perusahaan.

c) Bagi Investor

Informasi diharapkan dapat memperkaya informasi yang digunakan investor dalam menentukan keputusan investasi secara lebih tepat. Dengan memahami dampak keragaman gender dan struktur modal terhadap kinerja keuangan, para investor dapat melakukan penilaian yang lebih komprehensif terhadap kualitas tata kelola perusahaan, tingkat risiko, dan potensi imbal hasil, terutama di sektor properti dan real estat.

d) Kegunaan bagi Universitas PGRI Madiun

Penelitian ini diharapkan mampu menambah khazanah literatur akademik di Universitas PGRI Madiun, khususnya pada bidang akuntansi dan manajemen. Selain itu, temuan penelitian ini juga dapat digunakan sebagai bahan pembelajaran dan rujukan bagi mahasiswa dalam melakukan penelitian serupa di masa mendatang, sehingga dapat

mendukung peningkatan kualitas penelitian akademik di lingkungan universitas.

F. Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional dirumuskan agar setiap konstruk mempunyai batas konseptual yang tegas dan dapat diterjemahkan ke dalam ukuran empiris.

1. Keberagaman Gender

Keragaman gender menggambarkan adanya perbedaan antara perempuan dan laki-laki dalam berbagai peran organisasi, yang dibentuk oleh norma budaya maupun nasional dan dapat mengalami perubahan seiring berjalannya waktu. Kehadiran perempuan dalam jajaran direksi serta upaya memastikan keberagaman di dalamnya dapat meningkatkan citra perusahaan dan menghadirkan beragam sudut pandang dalam proses pengambilan keputusan dan perencanaan.

2. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan menggambarkan sejauh mana suatu perusahaan memanfaatkan sumber daya untuk mencapai sasaran ekonomi dan menghasilkan manfaat bagi para pemangku kepentingan. kinerja keuangan menggambarkan tingkat efektivitas dan efisiensi suatu perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasional, investasi, serta pengelolaan keuangan pada periode tertentu.

3. Struktur Modal

Komposisi struktur modal menjadi faktor yang penting bagi kondisi keuangan perusahaan karena perbandingan antara utang dan ekuitas menentukan tingkat biaya modal yang harus dikeluarkan.