

# **Apakah Karakteristik CEO Penting untuk Kinerja Perusahaan? Bukti Dari Perusahaan *Food and Beverage* di Indonesia, Malaysia dan Singapura**

**Muhammad Ris Pripamuji Prasetyo**

Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Jakarta

Email : [muhammadrisjr04@gmail.com](mailto:muhammadrisjr04@gmail.com)

**Dr. Suherman, S.E., M.Si.**

Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Jakarta

Email: [suherman@fe.unj.ac.id](mailto:suherman@fe.unj.ac.id)

**Agung Dharmawan Buchdadi, M.M., Ph.D.**

Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Jakarta

Email: [abuchdadi@unj.ac.id](mailto:abuchdadi@unj.ac.id)

## **Abstrak**

**Tujuan** – Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan antara karakteristik CEO dan kinerja perusahaan dalam konteks perusahaan *food and beverage* di Indonesia, Malaysia dan Singapura.

**Desain/Methodologi/Pendekatan** – Sampel dipilih dari 50 perusahaan *food and beverage* yang terdiri dari 16 perusahaan Indonesia, 19 perusahaan Malaysia dan 15 perusahaan Singapura. Periode pengamatan berkisar dari tahun 2013 hingga 2018. Kinerja perusahaan menerapkan empat ukuran: 1) Return On Asset (ROA), 2) Return On Equity (ROE), 3) Return On Sales (ROS) dan 4) Tobins'Q. Karakteristik CEO menggunakan lima indikator pengganti: 1) *gender* CEO, 2) masa jabatan CEO, 3) usia CEO 4) pendidikan CEO dan 5) kebangsaan CEO. Penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel, termasuk model fixed effect dengan kesalahan standar berkerumun.

**Temuan** – Bukti empiris karakteristik CEO yang diproksikan dengan *gender* CEO berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q*, masa jabatan CEO, usia CEO dan pendidikan CEO tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Namun, kewarganegaraan CEO berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA dan *Tobin's Q*.

**Implikasi Praktis** – Pengujian empiris menunjukkan bahwa pemilihan atau pengangkatan seorang CEO perlu didasarkan pada pertimbangan yang kuat dan komprehensif mengenai karakteristik yang melekat pada seorang CEO yang akan berdampak pada pengambilan

keputusan dan tindakan dalam mengelola perusahaan guna mencapai kinerja perusahaan yang maksimal.

**Orisinalitas/Value** – Studi ini memajukan karya sastra dengan memperkaya temuan empiris dalam topik terkait. Selain itu, sepengetahuan penulis, ini adalah salah satu studi pertama di Indonesia yang menggunakan empat ukuran perusahaan dan studi lintas negara di negara berkembang dan maju.

**Kata Kunci** Kinerja Perusahaan, *gender* CEO, masa jabatan CEO, usia CEO, pendidikan CEO, kewarganegaraan CEO, dan Tata Kelola Perusahaan

## 1. Pendahuluan

Dalam perkembangan lingkungan bisnis global saat ini, industri yang bergerak di bidang makanan dan minuman telah menjadi bisnis yang menjanjikan, dimana industri di sektor ini sangat dibutuhkan oleh masyarakat sehingga akan bertahan lama dan memiliki prospek yang panjang. Dalam lingkungan bisnis yang sangat kompetitif ini, stabilitas dan profitabilitas sekarang menjadi faktor kunci yang mempengaruhi keputusan investasi (Carroll & Buchholtz, 2014). Investor internasional pada umumnya menganggap bahwa tata kelola perusahaan merupakan faktor penting dalam pengambilan keputusan investasi. Organization for Economic Development (2004) menyatakan bahwa sistem tata kelola perusahaan dapat menekan biaya modal dan mendorong perusahaan untuk menggunakan sumber daya secara lebih efisien, sehingga mendorong pertumbuhan perusahaan.

Keberadaan CEO dalam perusahaan merupakan hal yang penting dalam proses keberlanjutan perusahaan dan memiliki tanggung jawab yang besar dalam pengambilan keputusan operasional perusahaan serta memiliki pengaruh yang cukup besar dalam pengambilan keputusan strategis untuk meningkatkan kinerja perusahaan (Wu et al., 2011). Karakteristik individu seperti jenis kelamin, masa jabatan, pengalaman kerja, keterampilan, usia, dan latar belakang merupakan dimensi karakteristik yang dapat mempengaruhi seorang CEO dalam mengambil keputusan. Dalam hierarki keseluruhan perusahaan, CEO memiliki posisi terkuat dalam pengambilan keputusan akhir, dengan posisi ini di perusahaan menjadikannya subjek yang menarik untuk penelitian lebih lanjut di dunia akademis. Pengaruh perbedaan karakteristik CEO terhadap kinerja perusahaan sangat menarik karena karakteristik tersebut dapat dikaji dan dipikirkan lebih lanjut dengan menambahkan beberapa dimensi karakteristik (Lindeman, 2019). Dengan pemikiran ini, dimungkinkan untuk lebih dan secara khusus memeriksa dimensi karakteristik tertentu dalam kaitannya dengan kinerja perusahaan dan melihat apakah ada hubungan antara keduanya.

Telah banyak penelitian sebelumnya yang meneliti pengaruh karakteristik CEO terhadap kinerja perusahaan. Secara umum, dari studi tersebut ROA, ROE dan Tobins; Q digunakan sebagai indikator penghitungan kinerja perusahaan. Misalnya, Peni (2014) meneliti pengaruh beberapa karakteristik yang berbeda seperti jenis kelamin, usia, pengalaman dan menemukan bahwa memang ada hubungan yang signifikan dengan kinerja perusahaan. Peneliti lain yang juga meneliti pengaruh beberapa dimensi karakteristik CEO yang berbeda seperti jenis kelamin, masa kerja, usia, latar belakang pendidikan dan kebangsaan menemukan bahwa

terdapat hubungan yang signifikan terhadap kinerja perusahaan (Badru & Raji, 2016; Emestine & Setyaningrum, 2019; Khan & Vieito, 2013; Saidu, 2019; Setiawan & Gestanti, 2018).

Dengan menggunakan data panel seimbang dari 50 perusahaan makanan dan minuman yang terdiri dari 16 perusahaan Indonesia, 19 perusahaan Malaysia dan 15 perusahaan Singapura dari tahun 2013 hingga 2018, kami menemukan bahwa karakteristik CEO adalah: 1) diproksikan oleh CEO wanita; 2) masa jabatan CEO; dan 3) usia CEO; 4) Pendidikan CEO tidak berhubungan dengan kinerja perusahaan. Kami juga melaporkan bahwa kewarganegaraan CEO berhubungan positif dengan kinerja perusahaan.

Makalah ini disusun sebagai berikut; bagian 2 mengulas konsep teoritis yang relevan, serta pengembangan hipotesis. Bagian 3 menjelaskan tentang metode penelitian, data, sampel, definisi variabel, dan model regresi. Bagian 4 menyajikan hasil dan diskusi. Bagian 5 merangkum keseluruhan temuan penelitian serta eksplorasi potensial penelitian masa depan.

## **2. Kerangka Teoritis dan Pengembangan Hipotesis**

### **2.1 Kerangka Teoritis**

Dari sudut pandang teoritis, teori keagenan adalah dasar yang digunakan untuk memahami masalah antara tata kelola perusahaan dan manajemen laba. Masalah mengenai tata kelola perusahaan muncul karena adanya perbedaan kepentingan antara pemilik modal atau pemegang saham (prinsipal) dan manajer (agen) (Jensen & Meckling, 1976). Berdasarkan teori ini, manajer (agen) memiliki tanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan perusahaan, sedangkan pemilik modal juga memiliki kewajiban untuk mengoptimalkan kekayaannya. Dalam teori ini, terdapat hubungan asimetris (ketidakseimbangan informasi) antara keduanya. Oleh karena itu, perusahaan perlu menerapkan tata kelola perusahaan yang baik dengan tujuan agar perusahaan menjadi lebih sehat. Pada dasarnya, tata kelola perusahaan yang baik melibatkan pengawasan yang baik, keterbukaan informasi dan transparansi yang lebih baik (Krafft et al., 2014)

Teori Upper Echelon merupakan teori yang dikembangkan oleh Hambrick & Mason (1984) yang berpendapat bahwa organisasi merupakan cerminan dari manajemen tingkat atas. Teori ini menyatakan bahwa hasil organisasi sebagian diprediksi oleh karakteristik latar belakang manajerial dari tim manajemen tingkat atas. Teori ini menyatakan bahwa latar belakang eksekutif menentukan hasil organisasi, baik pada tindakan maupun pada tingkat kinerja (Hambrick & Mason, 1984). Teori ini juga menyatakan bahwa umur, pengalaman, pendidikan, latar belakang sosial dan kondisi ekonomi merupakan cerminan manajerial dalam membuat strategi dan pengambilan keputusan. Dengan kata lain, teori ini menjelaskan bahwa

pengambilan keputusan di perusahaan sebagian besar merupakan hasil dari karakteristik, psikologi dan latar belakang sosial dan ekonomi manajemen puncak. Teori ini sangat penting untuk diperhatikan karena akan memberikan gambaran tentang apa saja yang dapat dikendalikan dari motif tindakan CEO tersebut. Hal ini dikarenakan tindakan seorang CEO dapat berdampak pada kinerja perusahaan, baik secara langsung maupun tidak langsung (Kaur & Singh, 2018).

## 2.2 Karakteristik CEO dan Kinerja Perusahaan

### a. *gender CEO*

Masalah gender masih menjadi atribut manajerial yang menarik untuk diteliti. Literatur sebelumnya menyatakan bahwa perbedaan gender dapat berdampak pada kesuksesan individu di tempat kerja. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Mahbubi (2016) menyatakan bahwa perusahaan dengan CEO wanita memiliki rata-rata rasio kinerja perusahaan yang dihitung dengan rasio profitabilitas return on asset (ROA) yang lebih tinggi dari rata-rata return on asset (ROA) perusahaan dengan CEO berjenis kelamin laki-laki dan industri. rata-rata. secara keseluruhan. Perusahaan dengan CEO wanita cenderung lebih optimal dalam mengelola aset. Menurut (Khan & Vieito, 2013; Kılıç & Kuzey, 2016; Rahman et al., 2017) yang menyatakan bahwa gender CEO berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan, karena CEO wanita biasanya lebih konservatif dan sangat risk averse. Dengan demikian, hipotesis satu dikembangkan sebagai berikut:

H1: *Gender* CEO berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

### b. Masa Jabatan CEO

CEO dengan masa kerja yang lama di suatu perusahaan dinilai lebih mampu meningkatkan kinerja perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Hidayati (2017) ditemukan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara masa jabatan CEO dengan kinerja perusahaan. Sejalan dengan temuan tersebut, menurut Emestine & Setyaningrum (2019) masa jabatan CEO berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa semakin lama masa jabatan CEO diberikan maka kinerja perusahaan akan semakin baik, karena pemahaman CEO terhadap proses bisnis perusahaan semakin baik, sehingga dapat melakukan pengawasan target yang lebih tepat dan memberikan rekomendasi yang lebih baik untuk operasional perusahaan. Dengan demikian, hipotesis dua dikembangkan sebagai berikut:

H2: Kepemilikan CEO berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

c. Usia CEO

Perbedaan angka usia ini menjadi salah satu faktor bagaimana seseorang bertindak dalam mengambil resiko. Behavioral finance menjelaskan bahwa CEO muda akan cenderung ambisius dan suka mengambil resiko atau suka mengambil resiko. Begitu pula sebaliknya, CEO dengan usia yang lebih tua cenderung berhati-hati dalam mengambil resiko (cadangan resiko). Angka usia seorang CEO dapat menjadi salah satu faktor keberhasilan seorang CEO dalam memimpin sebuah perusahaan. Sosok usia CEO juga mempengaruhi pengetahuan dan pengalaman yang mereka miliki. Emestine & Setyaningrum (2019) menyatakan bahwa pengalaman yang diukur berdasarkan usia merupakan faktor yang signifikan. Karena CEO lama memiliki pengalaman kerja yang lebih luas, baik dari dalam maupun luar perusahaan, meyakinkan investor bahwa CEO dapat memimpin perusahaan dengan lebih baik. Dengan demikian, hipotesis ketiga dikembangkan sebagai berikut:

H3: Usia CEO berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

d. Tingkat Pendidikan CEO

Tingkat pendidikan yang dimiliki oleh CEO berpengaruh terhadap pengetahuan dan wawasan yang dimiliki. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Ayaba, (2012) dijelaskan bahwa perusahaan yang dikendalikan oleh CEO dengan jenjang pendidikan yang lebih tinggi (pascasarjana) cenderung mencatat kinerja perusahaan yang lebih tinggi dibandingkan dengan CEO dengan gelar sarjana. Lebih lanjut Gottesman & Morey (2011) menjelaskan bahwa CEO dengan tingkat pendidikan yang lebih tinggi akan memiliki gaya dan karakteristik manajemen yang dapat membantu perusahaan, yang pada akhirnya akan meningkatkan kinerja perusahaan. Dengan demikian, hipotesis empat dikembangkan sebagai berikut:

H4: Pendidikan CEO berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

e. Kebangsaan CEO

Salah satu bentuk keberagaman yang lazim di era globalisasi adalah keragaman kewarganegaraan antar pengurus dan direksi. Secara umum, kehadiran direksi asing akan berdampak baik pada komposisi dewan direksi. Dengan latar belakang dan pengalaman yang dimiliki oleh CEO asing dapat menjadi faktor keberhasilan tersendiri bagi perusahaan. Menurut Badru & Raji (2016) yang menegaskan hubungan positif antara kewarganegaraan CEO dan kinerja perusahaan, yang menunjukkan bahwa kewarganegaraan CEO memberikan penempatan yang lebih baik dari kepentingan

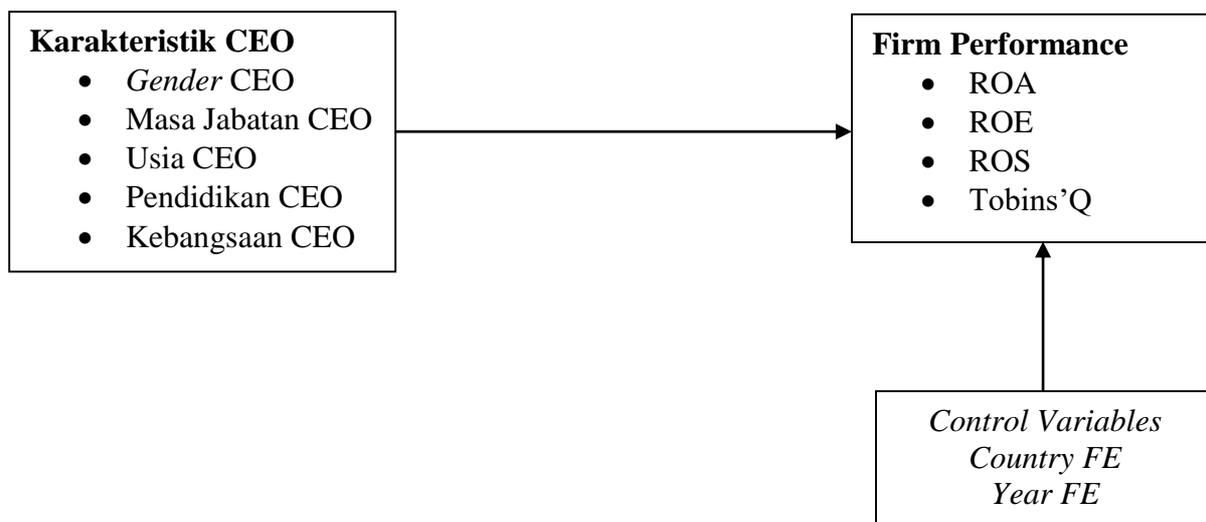
eksekutif dan pemegang saham, yang meningkatkan daya saing perusahaan. Dengan demikian, hipotesis lima dikembangkan sebagai berikut:

H5: Kebangsaan CEO berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan

### 2.3 Model Penelitian

Penelitian sebelumnya telah menunjukkan bahwa karakteristik CEO berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan (Aluy et al., 2017; Emestine & Setyaningrum, 2019; Kaur & Singh, 2018; Saidu, 2019). Namun hubungan ini masih menunjukkan arah yang kurang jelas dan tidak konsisten yaitu positif atau negatif. Gambar 1. menyajikan model penelitian dari penelitian kami. Untuk menyelidiki lebih lanjut kami menggunakan karakteristik CEO yang diubah menjadi proxy. Variabel independen karakteristik CEO diukur dengan lima variabel: 1) *gender* CEO; 2) masa jabatan CEO; 3) usia CEO; 4) Pendidikan CEO; 5) Kebangsaan CEO. Variabel dependen kinerja perusahaan diukur menjadi empat variabel: 1) ROA; 2) ROE; 3) ROS dan 4) Tobin's Q.

Gambar 1: Model penelitian



## 3. Metode Penelitian

### 3.1 Data dan Sampel

Penelitian ini menyelidiki apakah karakteristik CEO mempengaruhi kinerja perusahaan. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan food and beverage di Indonesia, Malaysia dan Singapura. Kami memilih sektor ini karena industri *food and beverage* merupakan sektor yang memiliki prospek yang panjang, artinya perusahaan di sektor ini tidak terpengaruh oleh pergerakan makro ekonomi atau kondisi bisnis

secara umum (Pertiwi & Pratama, 2011). Sampel awal penelitian terdiri dari perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), Bursa Malaysia dan *Singapore Exchange Limited* untuk periode waktu 2013 hingga 2018. Dengan menggunakan data sekunder, laporan tahunan digunakan untuk tujuan penelitian di perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI, Bursa Malaysia dan SGX pada tahun 2013 - 2018.

Kami menggunakan metode purposive sampling untuk mempertahankan jumlah observasi yang sama selama tahun-tahun pengamatan. Oleh karena itu, kami memotong 60 perusahaan yang terdiri dari 15 perusahaan Indonesia, 20 perusahaan Malaysia dan 25 perusahaan Singapura, sehingga menghasilkan 50 perusahaan makanan dan minuman yang terdiri dari 16 perusahaan Indonesia, 19 perusahaan Malaysia dan 15 perusahaan Singapura dengan informasi yang konsisten (berimbang) selama periode pengamatan. Periode 2013 - 2018. Dengan kriteria yang digunakan dalam penentuan sampel: 1) sampel harus terdaftar secara aktif di BEI, Bursa Malaysia dan SGX dari tahun 2013 hingga 2018; 2) sampel beroperasi di perusahaan *food and beverage*; 3) sampel menerbitkan laporan tahunan dengan menyajikan data yang lengkap. Distribusi sampel yang lebih rinci disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1: Seleksi kriteria sampel

No.	Criteria	Country		
		Indonesia	Malaysia	Singapore
1	Perusahaan sektor <i>Food and Beverages</i> yang menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut pada periode 2013 - 2018.	17	20	25
2	Perusahaan sektor <i>food and beverage</i> yang tidak menyediakan dan menampilkan data dan informasi yang dibutuhkan peneliti mengenai variabel-variabel dalam penelitian secara lengkap dalam laporan keuangan dan tahunan	(1)	(1)	(10)
3	Total sampel yang digunakan	16	19	15
4	<b>Total Observasi (50 perusahaan sektor <i>Food and Beverages</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia,</b>	<b>96</b>	<b>114</b>	<b>90</b>

	<b>Bursa Malaysia dan <i>Singapore Exchange Limited</i> periode 2013 - 2018).</b>			
--	---	--	--	--

### 3.2 Operasional Variabel

#### 3.2.1 Variabel Dependen

Variabel terikatnya adalah kinerja perusahaan. Dalam studi ini, penulis menggunakan 4 (empat) ukuran kinerja perusahaan (ROA, ROE, ROS, Tobin's Q) dengan mengacu pada studi Buallay et al. (2017) dan Kılıç & Kuzey (2016) 1) ROA merupakan rasio profitabilitas yang menunjukkan kapasitas dan kapabilitas manajemen dalam menggunakan aset perusahaan (Ujunwa, 2012). 2) ROE untuk mengukur kinerja keuangan; 3) ROS adalah rasio yang digunakan untuk menilai efisiensi operasional perusahaan; 4) Tobin's Q untuk mengukur pasar kinerja (Kılıç & Kuzey, 2016).

#### 3.2.2 Variabel Independen

Variabel independen utama penelitian ini adalah karakteristik CEO. Mengadopsi ukuran yang digunakan oleh studi Jادیyappa et al. (2019), Khan & Vieito (2013), Peni (2014) kami membuat variabel dummy berlabel GDR, di mana kami menandai 1 jika perusahaan memiliki CEO wanita, dan 0 sebaliknya. Proksi kedua dari karakteristik CEO adalah masa jabatan CEO (TNR) yang dibangun dengan mengikuti ukuran yang dikembangkan oleh Al-Matari et al. (2012), di mana kami menghitung berapa tahun CEO menjabat posisi tersebut. Proksi ketiga CEO age (AGE) yang diukur dengan usia CEO (Gestanti & Setiawan, 2019). Proksi keempat CEO education (EDU) merupakan dummy variable, dimana kami tandai 1 jika CEO yang memiliki S2 / S3 degree, dan 0 sebaliknya (Ayaba, 2012). Sedangkan variabel independen terakhir adalah CEO kebangsaan (NAT) adalah variabel dummy, dimana kita tandai 1 jika CEO berasal dari negara asing, dan 0 sebaliknya (Kaur & Singh, 2018).

#### 3.2.3 Variabel Kontrol

Kami menyadari bahwa model empiris yang kami usulkan bebas dari masalah endogen. Untuk mengantisipasi hal ini kami menyertakan variabel kontrol untuk menghindari estimasi bias. Kami dengan cermat memilih variabel kontrol kami dengan mengacu pada studi sebelumnya (Buallay et al., 2017; Kaur & Singh, 2018; Krafft et al., 2014; Ujunwa, 2012) dalam topik terkait. Variabel kontrol ini adalah komisaris

independen (BI), ukuran dewan (BS), keragaman dewan (BD), dewan rapat (BM) leverage (LEV), pertumbuhan penjualan (GROWTH), rasio lancar (CR), ukuran perusahaan (SIZE) , arus kas (CF) dan umur perusahaan (FA).

Tabel 2: Definisi Variabel

No	Variable	Definition	Formula	Data form
<i>Dependent Variables</i>				
1	ROA	Return On Asset	Net Income/ total assets	Continuous
2	ROE	Return On Equity	Net Income / total equity	Continuous
3	ROS	Return On Sales	Net Income/ total sales revenue	Continuous
4	Tobins'Q	Market performance	(Market values shares + Debt)/Total asset	Continuous
<i>Main independent variables of interest</i>				
5	GDR	CEO gender	1 if the CEO is female, and 0 otherwise	Binary
6	TNR	CEO tenure	Number of years the CEO had held the position	Continuous
7	AGE	CEO age	Number of age CEO	Continuous
8	EDU	CEO education	1 if the CEO who has S2/S23 degress, and 0 otherwise	Binary
9	NAT	CEO nationality	1 if the CEO is from foreign nations, and 0 otherwise	Binary
<i>Control Variables</i>				
<i>Corporate Governance</i>				
10	BI	Board Independence	Number of independent commissioners	Continuous
11	BS	Board Size	Number of commissioners	Continuous
12	BD	Board Diversity	the percentage of the number of female commissioners	Continuous
13	BM	Board of Meeting	number of board of commissioners meetings	Continuous
<i>Firm Specific</i>				
14	LEV	Leverage	Total debt / total equity	Continuous
15	GROWTH	Sales Growth	sales growth obtained from the difference between current and last year's sales divided by last year's sales	Continuous
16	CR	Current Ratio	Current assets / current liabilities	Continuous
17	FS	Firm Size	the natural logarithm of total assets	Continuous
18	CF	Cash Flow	Net Income + Depreciation/total assets	Continuous
19	FA	Firm Age	calculated in years since the year the firm was incorporated	Continuous

### 3.3 Model Regresi dan Antisipasi Endoginitas

Untuk mengestimasi hubungan antara karakteristik CEO terhadap kinerja perusahaan makanan dan minuman di Indonesia, Malaysia dan Singapura, kami mengadopsi analisis regresi data panel dengan menggabungkan data time-series (enam tahun) dan cross-sectional (50 perusahaan). Hubungan antara karakteristik CEO dan kinerja perusahaan diteliti melalui regresi data panel dengan model persamaan sebagai berikut:

$$ROA_{i,t} = \alpha + \beta_1 GDR_{i,t} + \beta_2 TNR_{i,t} + \beta_3 AGE_{i,t} + \beta_4 EDU_{i,t} + \beta_5 NAT_{i,t} + \sum Controls + \sum CountryFE + \sum YearFE + \varepsilon_{i,t}$$

$$ROE_{i,t} = \alpha + \beta_1 GDR_{i,t} + \beta_2 TNR_{i,t} + \beta_3 AGE_{i,t} + \beta_4 EDU_{i,t} + \beta_5 NAT_{i,t} + \sum Controls + \sum CountryFE + \sum YearFE + \varepsilon_{i,t}$$

$$ROS_{i,t} = \alpha + \beta_1 GDR_{i,t} + \beta_2 TNR_{i,t} + \beta_3 AGE_{i,t} + \beta_4 EDU_{i,t} + \beta_5 NAT_{i,t} + \sum Controls + \sum CountryFE + \sum YearFE + \varepsilon_{i,t}$$

$$Tobin's\ Q_{i,t} = \alpha + \beta_1 GDR_{i,t} + \beta_2 TNR_{i,t} + \beta_3 AGE_{i,t} + \beta_4 EDU_{i,t} + \beta_5 NAT_{i,t} + \sum Controls + \sum CountryFE + \sum YearFE + \varepsilon_{i,t}$$

**Dimana:** Variabel dependen adalah kinerja perusahaan yang diukur dengan empat model: ROA adalah rasio laba bersih dibagi total aset; ROEit adalah rasio pendapatan bersih dibagi dengan total ekuitas pemegang saham; ROSit adalah rasio pendapatan bersih dibagi total penjualan; Tobin's Qit adalah pangsa nilai pasar + hutang dibagi dengan total aset. Subkrip i untuk perusahaan (i) dan subkrip t menunjukkan jangka waktu (t). Seperti dijelaskan sebelumnya dalam definisi variabel, GDR, TNR, AGE, EDU dan NAT menggantikan variabel independen utama karakteristik CEO. Variabel kontrol sigma terdiri dari BI, BS, BD, BM, LEV, GROWTH, CR, FS, CF dan FA.

Kami menggunakan FE negara untuk menghasilkan sampel dari berbagai negara. Penulis percaya bahwa setiap negara memiliki karakteristik yang berbeda dan hal ini dapat menimbulkan masalah heterogenitas antar sampel. Untuk mengatasi masalah tersebut penulis menggunakan negara FE dengan harapan heterogenitas spesifik dalam suatu negara dapat diminimalisir. Selain itu, penulis juga menggunakan tahun FE dalam penelitian dengan tujuan menangkap pengaruh tren deret waktu agregat dan perubahan parameter dari waktu ke waktu. Secara teknis, tahun FE juga dapat mengidentifikasi variasi dalam variabel dependen yang terjadi dari waktu ke waktu dan dianggap independen dari variabel penjelas yang tersisa dalam model. Kami juga menyadari bahwa masalah endogen potensial lainnya mungkin muncul, karena ada korelasi serial di dalam dan di antara unit analisis kami (observasi), dan mereka terkait satu sama lain. Oleh karena itu, untuk mengatasi masalah ini kami menggunakan teknik kesalahan standar berkerumun untuk menghasilkan kesalahan standar yang lebih kuat dan lebih kecil sehingga dapat meningkatkan efisiensi dan ketepatan perkiraan kami.

## 4. Hasil dan Pembahasan

### 4.1 Statistik Deskriptif

Kami mulai mendiskusikan temuan kami dengan terlebih dahulu menyajikan statistik deskriptif dari variabel yang kami minati. Berikut informasi yang kami berikan berdasarkan nilai mean, standar deviasi, minimum, persentil ke-25, ke-50, ke-75, dan nilai maksimum dari masing-masing variabel. Tabel 3 menyajikan informasi dasar yang berkaitan dengan analisis statistik deskriptif.

Ringkasan statistik deskriptif dari variabel yang digunakan. Kami melaporkan bahwa empat ukuran kinerja perusahaan menunjukkan nilai rata-rata yang berbeda. ROA rata-rata 0,054, ROE rata-rata 0,084, dan nilai rata-rata ROS 0,025, sedangkan rata-rata Tobin's Q 1,629. Variabel independen juga menunjukkan hasil yang menarik. Proksi pertama untuk CEO perempuan (GDR) menunjukkan bahwa dari 50 perusahaan makanan dan minuman di Indonesia, Malaysia, dan Singapura, hanya 7 persen (0,070) perempuan yang menjadi CEO. Proksi masa jabatan CEO (TNR) menunjukkan bahwa rata-rata CEO telah menjabat di perusahaan selama 10,98 tahun (10,983). Sedangkan pada usia CEO (AGE) rata-rata usia yang menjabat sebagai CEO adalah 54,69 tahun (54,687). Pada proxy variabel dummy lainnya, CEO education (EDU) menunjukkan bahwa 68,7 persen dari mereka yang menjabat sebagai CEO memiliki gelar S2 / S3. Proksi terakhir untuk CEO kebangsaan (NAT) menunjukkan bahwa 33,3 persen CEO berasal dari luar negeri.

Tabel 3: Analisis Statistik Deskriptif

No	Variables	Obs.	Mean	SD	Min	p.25 <sup>th</sup>	p.50 <sup>th</sup>	p.75 <sup>th</sup>	Max
1	ROA	300	0.054	0.159	-1.469	0.014	0.048	0.103	0.530
2	ROE	300	0.084	0.805	-13.10	0.030	0.089	0.163	1.420
3	ROS	300	0.025	0.268	-3.082	0.011	0.047	0.098	0.739
4	TOBINSQ	300	1.629	4.537	-1.174	0.139	0.430	0.867	37.197
5	GDR	300	0.070	0.256	0.000	0.000	0.000	0.000	1.000
6	TNR	300	10.983	9.146	1.000	4.000	8.000	16.000	46.000
7	AGE	300	54.687	10.065	35.000	47.000	54.000	63.000	77.000
8	EDU	300	0.687	0.465	0.000	0.000	1.000	1.000	1.000
9	NAT	300	0.333	0.472	0.000	1.000	0.000	1.000	1.000
10	BI	300	3.007	1.617	1.000	2.000	3.000	3.500	8.000
11	BS	300	6.140	2.524	2.000	4.000	6.000	8.000	12.000
12	BD	300	0.081	0.112	0.000	0.000	0.000	0.167	0.429
13	BM	300	5.390	2.423	0.000	4.000	5.000	6.000	16.000
14	LEV	300	0.506	0.763	0.006	0.238	0.403	0.572	9.366
15	GROWTH	300	0.173	1.663	-0.999	-0.035	0.049	0.132	28.024
16	CR	300	2.769	5.233	0.057	1.204	1.644	2.924	69.684
17	FS	300	15.270	3.482	1.022	13.346	14.733	18.199	28.203

18	CF	300	0.151	0.410	-1.370	0.040	0.101	0.192	5.312
19	FA	300	43.927	30.305	1.000	22.000	37.500	54.000	135.000

#### 4.2 Analisis Multikolinearitas

Tabel 4 menyajikan keluaran analisis korelasi. Pada variabel terikat ROA dan ROS berkorelasi tinggi ( $r = 0,85$ ) secara positif dan signifikan ( $p < 0,01$ ). Karena dua variabel dependen diuji secara empiris dan dalam model terpisah, tidak ada kekhawatiran tentang tingginya korelasi variabel dependen. Selain itu, tidak terdapat bukti adanya multikolinearitas karena tidak terdapat korelasi yang menghubungkan kedua variabel independen yang signifikan di atas ( $r = 0,50$ ). Di antara variabel independen, jenis kelamin CEO berkorelasi dengan ROS dan Tobins'Q pada tingkat signifikansi 1 persen, masa jabatan CEO, usia CEO, dan pendidikan CEO hanya berkorelasi di Tobin's Q pada tingkat signifikansi 1 persen dan 5 persen, sedangkan kewarganegaraan CEO berkorelasi . dengan ROA, ROE, dan ROS pada tingkat signifikansi 5 persen dan 10 persen.

Table 4: Correlation analysis output

	ROA	ROE	ROS	TOBINSQ	GDR	TNR	AGE	EDU	NAT	BI	BS	BD	BM	LEV	GROWTH	CR	FS	CF	FA
ROA	1.00																		
ROE	0.41***	1.00																	
ROS	0.85***	0.19***	1.00																
TOBINSQ	0.10*	0.09	-0.26***	1.00															
GDR	-0.03	-0.01	-0.16***	0.47***	1.00														
TNR	-0.06	-0.02	0.02	-0.14**	-0.09	1.00													
AGE	-0.02	-0.01	0.08	-0.22***	-0.21***	0.46***	1.00												
EDU	-0.02	-0.01	-0.07	0.18***	0.13**	0.17***	0.15**	1.00											
NAT	0.15**	0.10*	0.11*	0.01	0.03	-0.31***	-0.07	-0.18***	1.00										
BI	0.05	-0.01	0.10*	-0.16***	-0.18***	-0.30***	-0.15**	-0.22***	0.29***	1.00									
BS	0.15***	0.04	0.21***	-0.18***	-0.29***	-0.23***	-0.01	-0.23***	0.14**	0.71***	1.00								
BD	0.11*	0.08	0.09	-0.12**	-0.20***	-0.19***	-0.09	-0.12**	0.09	0.22***	0.26***	1.00							
BM	0.00	0.01	0.03	-0.02	0.03	0.04	0.19***	0.17***	-0.12**	-0.17***	-0.03	-0.08	1.00						
LEV	-0.18***	-0.01	-0.18***	-0.03	-0.06	0.15**	0.00	0.16***	-0.07	-0.13**	-0.15***	0.08	0.06	1.00					
GROWTH	0.00	0.02	0.02	0.01	-0.00	-0.04	-0.07	0.06	-0.07	-0.06	-0.05	0.05	-0.03	0.05	1.00				
CR	0.04	0.01	0.07	-0.06	0.02	-0.11**	0.05	-0.20***	-0.00	0.03	0.09	0.08	-0.02	-0.14**	-0.01	1.00			
FS	0.04	-0.01	0.09	-0.11*	-0.08	-0.04	-0.08	0.03	-0.08	0.21***	0.21***	-0.04	-0.23***	-0.15***	0.07	0.09	1.00		
CF	0.40***	0.17***	0.35***	0.04	-0.06	0.11*	0.06	0.11*	-0.03	-0.11*	-0.04	0.08	0.14**	0.44***	0.01	-0.04	-0.24***	1.00	
FA	0.21***	0.12**	0.18**	0.02	-0.06	-0.16***	0.14**	-0.00	0.29***	0.19***	0.17***	0.15**	0.14**	-0.00	-0.06	0.02	-0.12**	0.08	1.00
Observations	300																		

\*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1 indicate statistical significance at the 1 percent, 5 percent and 10 percent level respectively (two-tailed).

Tabel 5: Analisis regresi data panel menggunakan variabel independen untuk menjelaskan variasi kontemporer ROA, ROE, ROS dan Tobin's Q

VARIABLES	ROA Model A	ROE Model B	ROS Model C	TOBISNQ Model D
GDR	0.0021 (0.925)	-0.1906 (0.141)	-0.0390 (0.438)	0.4915*** (0.002)
TNR	-0.0007 (0.557)	-0.0115 (0.331)	-0.0016 (0.515)	0.0016 (0.870)
AGE	-0.0006 (0.685)	0.0072 (0.315)	-0.0003 (0.920)	-0.0094 (0.462)
EDU	0.0509 (0.165)	-0.2558 (0.248)	0.1213 (0.132)	-0.5256 (0.163)
NAT	0.0322** (0.013)	0.1371 (0.379)	-0.0015 (0.934)	2.4043*** (0.000)
BI	0.0305 (0.379)	-0.0186 (0.746)	0.0655 (0.386)	0.3485 (0.492)
BS	-0.0141 (0.220)	-0.1793 (0.153)	0.0044 (0.769)	-0.3389 (0.125)
BD	-0.0643 (0.424)	0.3833 (0.477)	-0.0832 (0.577)	1.2365 (0.120)
BM	0.0055*** (0.006)	0.0135 (0.258)	0.0108 (0.105)	-0.0475 (0.334)
LEV	-0.0455 (0.274)	0.0668 (0.375)	-0.0787 (0.355)	-0.2312 (0.448)
GROWTH	0.0027 (0.599)	0.0080 (0.537)	0.0095 (0.467)	-0.0217 (0.623)
CR	0.0012 (0.116)	0.0062** (0.021)	0.0009 (0.456)	0.0007 (0.953)
FS	0.0027 (0.586)	-0.0054 (0.696)	0.0114 (0.280)	0.1588 (0.171)
CF	0.1402 (0.102)	0.0113 (0.895)	0.2329 (0.188)	0.5509 (0.402)
FA	0.1823*** (0.000)	0.0623 (0.747)	0.3120*** (0.006)	0.7797** (0.030)
Constant	-7.5515*** (0.001)	-1.4784 (0.861)	-13.3655*** (0.008)	-31.7827** (0.046)
Observations	300	300	300	300
R-squared	0.2277	0.0554	0.1784	0.1198
Number of PERUSAHAAN	50	50	50	50
Clustered SE	YES	YES	YES	YES
Year FE	YES	YES	YES	YES
Country FE	YES	YES	YES	YES

\*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1 indicate statistical significance at the 1 percent, 5 percent and 10 percent level respectively (two-tailed). t values are available in parentheses

### 4.3 Hasil Analisis Regresi

Hasil pengujian hipotesis tersedia pada Tabel 5, yang merinci analisis primer. Hipotesis satu diasumsikan bahwa jenis kelamin CEO berhubungan positif dengan kinerja perusahaan, hipotesis dua mengasumsikan masa jabatan CEO berhubungan positif dengan kinerja perusahaan, pada hipotesis tiga diasumsikan umur CEO berhubungan positif dengan kinerja perusahaan, maka hipotesis empat mengasumsikan bahwa pendidikan CEO berhubungan positif dengan kinerja perusahaan dan hipotesis lima mengasumsikan bahwa kewarganegaraan CEO berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Pada regresi ini kita mengadopsi model fixed effect dengan skema berbeda yaitu countryFE dan yearFE. Kami menyadari bahwa setiap negara tentunya memiliki karakteristik yang berbeda-beda sehingga dapat menimbulkan heterogenitas antar sampel. Oleh karena itu untuk mengantisipasi hal tersebut kami menggunakan country FE dalam penelitian kami. Selain itu, kami juga menggunakan tahun FE untuk menerapkan tren deret waktu agregat dan perubahan parameter dari waktu ke waktu. Dalam menangani autokorelasi dan heterogenitas antar sampel, kami juga menggunakan teknik kesalahan standar berkerumun untuk mendapatkan hasil yang efisien..

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 5 yang merinci analisis utama. Pada model D gender CEO memiliki hubungan positif yang signifikan dengan Tobins'Q, dengan nilai koefisien ( $\beta = 0,4915$ ) dan signifikan ( $p < 0,01$ ), sedangkan pada model A gender CEO memiliki hubungan positif dan tidak signifikan terhadap ROA. dengan koefisien ( $\beta = 0,0021$ ), pada model B gender CEO berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap ROE dengan koefisien ( $\beta = -0,1906$ ) dan pada model C gender CEO berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap ROS ( $\beta = -0,0390$ ).

Selanjutnya, hubungan antara masa jabatan CEO dan kinerja perusahaan. Berdasarkan hasil pada Tabel 5, pada model A model B dan model C CEO tenure (TNR) memiliki hubungan negatif dan tidak signifikan terhadap ROA, ROE dan ROS dengan koefisien ( $\beta = -0,0007, -0,0115, -0,0016$ ). Sedangkan pada model D CEO tenure (TNR) memiliki hubungan yang positif dan tidak signifikan terhadap Tobin's Q dengan koefisien ( $\beta = 0,0016$ ). Kemudian hubungan antara usia CEO (AGE) terhadap kinerja perusahaan dijelaskan pada tabel 5 dengan hasil, pada model A Usia CEO (AGE) memiliki hubungan negatif dan tidak signifikan terhadap ROA dengan koefisien

( $\beta = -0,0006$ ), di model B Usia CEO (AGE) memiliki hubungan yang positif dan tidak signifikan terhadap ROE dengan koefisien ( $\beta = 0,0072$ ), pada model C Usia CEO (AGE) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap ROS dengan koefisien ( $\beta = -0,0003$ ) dan pada model D usia CEO (AGE) memiliki hubungan negatif dan tidak signifikan terhadap Tobin's Q ( $\beta = -0,0094$ ). Hubungan pendidikan CEO dengan kinerja perusahaan, pada model A dan model C Pendidikan CEO (EDU) memiliki hubungan yang positif dan tidak signifikan terhadap ROA dan ROS dengan koefisien ( $\beta = 0,0509$ ) dan ( $\beta = 0,1213$ ), sedangkan pada model B dan model D memiliki hubungan negatif dan tidak signifikan terhadap ROE dan Tobin's Q dengan koefisien ( $\beta = -0,2558$ ) dan ( $\beta = -0,5256$ ).

Terakhir, hubungan antara kebangsaan CEO dan kinerja perusahaan dijelaskan pada tabel 5 dengan hasil, pada model A CEO nationality (NAT) memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap ROA dengan koefisien ( $\beta = 0,0322$ ) dan signifikan ( $p < 0,05$ ) dan pada model D CEO nationality (NAT) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Tobin's Q dengan koefisien ( $\beta = 2,4043$ ) dan signifikan ( $p < 0,01$ ). Sedangkan pada model B CEO nationality (NAT) memiliki hubungan yang positif dan tidak signifikan terhadap ROE dengan koefisien ( $\beta = 0,1371$ ), pada model C CEO nationality (NAT) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap ROS dengan koefisien ( $\beta = -0,0015$ ).

Kami menguji hasilnya dengan melihat variabel independen. Dapat disimpulkan bahwa gender CEO yang diproksikan dengan dummy CEO wanita menunjukkan hubungan yang positif dan signifikan dengan kinerja perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q pada taraf signifikansi 1 persen. Namun, tidak menunjukkan hubungan yang signifikan dengan proksi kinerja perusahaan lainnya, sehingga hipotesis satu (H1) ditolak. Masa jabatan CEO, umur CEO dan pendidikan CEO tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap kinerja perusahaan, sehingga hipotesis dua (H2), hipotesis tiga (H3), dan hipotesis empat (H4) ditolak. Sedangkan kewarganegaraan CEO memiliki hubungan yang signifikan dengan kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA dan Tobin's Q pada tingkat signifikansi 1 persen dan 5 persen, sehingga hipotesis lima (H5) diterima. Seperti yang ditunjukkan pada tabel

#### 4. 4 Pembahasan

Berdasarkan hasil regresi, jenis kelamin CEO yang diproksikan dengan dummy CEO wanita tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan Tobin's Q menunjukkan pengaruh positif dan signifikan pada tingkat signifikansi 1 persen. Hal ini dikarenakan jumlah perempuan yang mampu menduduki jabatan sebagai CEO sangat sedikit dalam sampel ini, yang artinya CEO wanita tidak akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hasil ini juga menunjukkan bahwa baik CEO wanita maupun pria dapat memberikan kinerja perusahaan yang lebih baik, namun keduanya juga dapat menurunkan kinerja perusahaan. Berdasarkan hasil tersebut dapat dinyatakan bahwa hipotesis pertama (H1) yang menyatakan bahwa jenis kelamin CEO berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan ditolak. Hasil tersebut tidak mendukung penelitian yang dilakukan (Khan & Vieito, 2013; Mahbubi, 2016; Rahman et al., 2017) yang menyatakan bahwa gender CEO berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Namun hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Baloyi & Ngwakwe, 2017; Fujianti, 2018).

Masa jabatan CEO tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hasil ini karena CEO dengan masa kerja yang lama mungkin berada di zona nyaman. Pemegang saham menghabiskan tiga tahun pertama untuk mengevaluasi kinerja CEO. Situasi dan kondisi pasar yang tidak stabil, dan perubahan tidak dapat dihindari, sehingga perusahaan memerlukan pemikiran baru untuk menciptakan perusahaan yang kompetitif dan hal ini mungkin menjadi alasan untuk tidak memiliki CEO dengan masa kerja yang lama (Kusumasari, 2018). Berdasarkan hasil tersebut dapat dinyatakan bahwa hipotesis kedua (H2) yang menyatakan bahwa masa jabatan CEO berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan ditolak. Hasil tersebut tidak mendukung penelitian yang dilakukan (Diks et al., 2016; Emestine & Setyaningrum, 2019; Sudana & Aristina, 2017) yang menyatakan bahwa CEO dengan masa jabatan yang panjang akan meningkatkan kinerja perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Arbogast & Mirabella (2014) dan Kusumasari (2018) yang menyatakan bahwa masa jabatan CEO tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan..

Lebih lanjut, usia CEO tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan kinerja perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa baik perusahaan yang dipimpin oleh CEO yang

muda maupun yang sudah tua akan berdampak baik terhadap kinerja perusahaan, namun keduanya dapat menurunkan kinerja perusahaan. Hal ini bisa jadi karena setiap usia memiliki daya saing yang berbeda satu sama lain. Usia tua adalah dengan pengalaman dan wawasannya, sedangkan usia muda berhati-hati dalam mengambil risiko dan lebih memahami situasi dan situasi pasar dunia (Kusumasari, 2018). Berdasarkan hasil tersebut dapat dinyatakan bahwa hipotesis ketiga (H3) yang menyatakan bahwa usia CEO berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan ditolak. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Emestine & Setyaningrum (2019) dan Xie (2015) yang menyatakan bahwa semakin tua CEO maka semakin luas pengalaman kerja dan wawasan yang nantinya akan meningkatkan kinerja perusahaan. Hasil ini juga tidak mendukung teori eselon atas yang menyatakan bahwa usia merupakan salah satu dimensi karakteristik CEO yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan (Hambrick & Mason, 1984).

Sedangkan pendidikan CEO yang diproksi dengan dummy CEO yang bergelar magister/doktor tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Tingkat latar belakang pendidikan CEO yang berbeda akan mempengaruhi pengetahuan dan wawasan serta keahlian dalam membaca situasi atau keadaan perusahaan. Berdasarkan hasil tersebut dapat dinyatakan bahwa hipotesis keempat (H4) yang menyatakan bahwa pendidikan CEO berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan ditolak. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Ayaba, 2012; Gottesman & Morey, 2011; Jannah, 2015; Putri & Herawaty, 2019). Hal ini dikarenakan CEO yang memiliki gelar master / doktor memiliki wawasan yang luas di bidang intelektual tetapi memiliki pengalaman yang minim dalam mengelola situasi perusahaan serta melaksanakan keputusan dan tindakan untuk meningkatkan kinerja perusahaan

Terakhir, kewarganegaraan CEO, yang diproksikan dengan dummy CEO asing, berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja perusahaan. Tobin's Q dan ROA menunjukkan hasil signifikan positif pada tingkat signifikansi 1 persen dan 5 persen. Keberadaan CEO asing akan berdampak baik pada jajaran manajer. Dengan berlatar belakang CEO asing maka akan menjadi nilai tambah baru atau wawasan baru bagi para manajer tentang bagaimana mengelola sebuah perusahaan sekaligus menjadi faktor sukses tersendiri bagi perusahaan. Berdasarkan hasil tersebut dapat dinyatakan bahwa hipotesis kelima (H5) yang menyatakan bahwa CEO nationality berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan diterima. Hasil ini mendukung penelitian

yang dilakukan (Ararat et al., 2010; Dwi et al., 2020; Sanda et al., 2010) yang menyatakan bahwa perusahaan yang dikelola oleh CEO asing mampu menawarkan ide, pengetahuan dan keahlian yang berharga sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

## **5. Kesimpulan**

Artikel ini membahas hubungan antara karakteristik CEO dan kinerja perusahaan. Studi ini terinspirasi oleh literatur sebelumnya yang merinci bahwa karakteristik CEO dapat dikaitkan dengan kinerja perusahaan. Temuan dalam penelitian ini, gender CEO menunjukkan bahwa tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hal ini dikarenakan jumlah perempuan yang mampu menduduki posisi sebagai CEO sangat sedikit dalam sampel ini sehingga memungkinkan CEO perempuan tidak akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Kepemilikan CEO (TNR) tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Ini karena CEO dengan masa kerja yang lebih lama menempatkan mereka di zona nyaman, sehingga mereka kurang berinvestasi dalam inovasi dan pengembangan perusahaan.

Lebih lanjut, usia CEO (AGE) tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hal ini disebabkan minimnya pengalaman dan keahlian yang dimiliki oleh CEO yang lebih muda, sehingga penerapan keputusan strategi inovatif untuk pertumbuhan perusahaan dinilai masih kurang. Kemudian pendidikan CEO (EDU) tidak memiliki hubungan dengan kinerja perusahaan. Hal ini dikarenakan CEO dengan gelar S2 / S3 tidak memiliki kinerja yang lebih baik untuk meningkatkan kinerja perusahaan dibandingkan dengan CEO yang hanya memiliki gelar sarjana. Terakhir, kewarganegaraan CEO (NAT) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA dan Tobin's Q pada tingkat signifikansi 5 persen dan 1 persen. Ini karena CEO asing mampu menawarkan ide, pengetahuan, dan keahlian yang berharga dalam meningkatkan kinerja perusahaan dan nilai perusahaan ke pasar.

## References

- Al-Matari, E. M., Al-Swidi, A. K., Fadzil, F. H., & Al-Matari, Y. A. (2012). The Impact of board characteristics on Firm Performance: Evidence from Nonfinancial Listed Companies in Kuwaiti Stock Exchange. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 2(2), 310.
- Aluy, C. A., Tulung, J. E., & Tasik, H. H. (2017). Pengaruh Keberadaan Wanita dalam Manajemen Puncak dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan (Studi Pada Bank BUMN dan Bank Swasta Nasional Devisa di Indonesia). *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 5(2), 821–828.
- Ararat, M., Aksu, M., & Çetin, A. (2010). The Impact of Board Diversity on Boards' Monitoring Intensity and Firm Performance: Evidence from the Istanbul Stock Exchange. *SSRN Electronic Journal*.
- Arbogast, G., & Mirabella, J. (2014). Predicting firm performance as a function of CEO and economic factors. *The Journal of American Academy of Business*, 19(2), 96–101.
- Ayaba, O. H. (2012). Executive Officer's (CEO's) Educational Background and Firm Performance: An empirical study on Manufacturing and IT listed firms in the Stockholm Stock Exchange. *Umeå School of Business and Economics-MASTER*.
- Badru, B. oleyami, & Raji, J. O. (2016). *Companies' Financial Outcomes in Nigeria: Does Chief Executive Officer Nationality Matter? XI(4)*.
- Baloyi, S. L., & Ngwakwe, C. C. (2017). Chief executive officer's gender and firm performance in the JSE SRI firms. *Corporate Board Role Duties and Composition*, 13(1), 73–78.
- Buallay, A., Hamdan, A., & Zureigat, Q. (2017). Corporate governance and firm performance: evidence from Saudi Arabia. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 11(1), 78–98.
- Carroll, A. B., & Buchholtz, A. K. (2014). *Business and society: Ethics, Sustainability, and Stakeholder Sanagement*. Nelson Education.
- Diks, J., Rodriguez, J. C., & Driessen, J. (2016). The impact of CEO characteristics on firm value. *Unpublished, University of Exeter, UK*, 1–108.
- Dwi, I., Putri, R., Waharini, F. M., & Purwantini, A. H. (2020). *Pengaruh Gender , Usia , dan Kebangsaan Asing terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. I(1)*, 17–30.
- Emestine, I. E., & Setyaningrum, D. (2019). *CEO Characteristics and Firm Performance; Empirical Studies from ASEAN Countries. 101(Iconies 2018)*, 423–427.
- Fujianti, L. (2018). Top management characteristics and company performance: An empirical analysis on public companies listed in the Indonesian stock exchange. *European Research Studies Journal*, 21(2), 62–76.
- Gestanti, L., & Setiawan, R. (2019). Usia CEO dan Kinerja Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen*, 9(1), 1–5.
- Gottesman, A. A., & Morey, M. R. (2011). Does a Better Education Make For Better Managers? An Empirical Examination of CEO Educational Quality and Firm Performance. *SSRN Electronic Journal*.

- Hambrick, D. C., & Mason, P. A. (1984). Upper Echelons : The organization as a reflection of its top managers. *Academy of Management Review*, 9(2), 193–206.
- Hidayati, N. (2017). Pengaruh Masa Jabatan Direktur Utama, Direksi Asing, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Administrative Expense Ratio, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek in. *Jurnal Profita*, 2(1), 1–15.
- Jadiyappa, N., Jyothi, P., Sireesha, B., & Hickman, L. E. (2019). CEO gender, firm performance and agency costs: evidence from India. *Journal of Economic Studies*, 46(2), 482–495.
- Jannah, N. A. (2015). Pengaruh Gender Dan Latar Belakang Pendidikan CEO Terhadap Keuangan Perusahaan Go Publik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 3(2), 54–67.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). THEORY OF THE FIRM: MANAGERIAL BEHAVIOR, AGENCY COSTS AND OWNERSHIP STRUCTURE. *Journal of Financial Economics* 3, 3(4), 305–360.
- Kaur, R., & Singh, B. (2018). CEOs' Characteristics and Firm Performance: A Study of Indian Firms. *Indian Journal of Corporate Governance*, 11(2), 185–200.
- Khan, W. A., & Vieito, J. P. (2013). Ceo gender and firm performance. *Journal of Economics and Business*, 67, 55–66.
- Kılıç, M., & Kuzey, C. (2016). The effect of board gender diversity on firm performance: evidence from Turkey. *Gender in Management*, 31(7), 434–455.
- Krafft, J., Qu, Y., Quattraro, F., & Ravixz, J. L. (2014). Corporate governance, value and performance of firms: New empirical results on convergence from a large international database. *Industrial and Corporate Change*, 23(2), 361–397.
- Kusumasari, L. (2018). Functions, Age, Education, Tenure of CEO, and Employee Commitment Toward Firm Performance. *KnE Social Sciences*, 3(10), 64–73.
- Lindeman, T. (2019). CEO Characteristics and Firm Performance. *Indo American Journal of Pharmaceutical Sciences*, 23(3), 6.
- Mahbubi, J. (2016). Gender CEO Dan Keputusan Keuangan Perusahaan Di Indonesia. *Doctoral Dissertation UNAIR*.
- Organization for Economic Development. (2004). OECD principles of corporate governance. *Corporate Governance in Japan: From the Viewpoints of Management, Accounting, and the Market*, 109–117.
- Peni, E. (2014). CEO and Chairperson characteristics and firm performance. *Journal of Management and Governance*, 18(1), 185–205. <https://doi.org/10.1007/s10997-012-9224-7>
- Pertiwi, T. K., & Pratama, F. M. I. (2011). Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 14(2).
- Putri, F. F. E., & Herawaty, V. (2019). Pengaruh Karakteristik Ceo, Struktur Modal Terhadap Manipulasi Laba Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasinya. *Prosiding Seminar*

*Nasional Cendekiawan*, 2.

- Rahman, H. U., Ibrahim, M. Y., & Che Ahmad, A. (2017). Physical Characteristics of the Chief Executive Officer and Firm Accounting and Market-Based Performance. *Asian Journal of Accounting and Governance*, 8, 27–37.
- Saidu, S. (2019). CEO characteristics and firm performance: focus on origin, education and ownership. *Journal of Global Entrepreneurship Research*, 9(1).
- Sanda, A. U., Mikailu, A. S., & Garba, T. (2010). Corporate governance mechanisms and firms' financial performance in Nigeria. *Afro-Asian J. Finance and Accounting*, 2(1), 22–39.
- Setiawan, R., & Gestanti, L. (2018). CEO Education, Karakteristik Perusahaan dan Kinerja Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen*, 2(2), 101–109.
- Sudana, I. M., & Aristina, N. P. N. (2017). Chief Executive Officer (Ceo) Power, Ceo Keluarga, Dan Nilai Ipo Premium Perusahaan Keluarga Di Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 21(2), 219.
- Ujunwa, A. (2012). Board characteristics and the financial performance of Nigerian quoted firms. *Corporate Governance (Bingley)*, 12(5), 656–674.
- Wu, S., Quan, X., & Xu, L. (2011). CEO power, disclosure quality and the variability of firm performance: Evidence from China. *Nankai Business Review International*, 2(1), 79–97.
- Xie, J. (2015). CEO career concerns and investment efficiency: Evidence from China. *Emerging Markets Review*, 24, 149–159.