

**GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN GENDER  
DIVERSITY TERHADAP KINERJA BADAN USAHA PADA  
SEKTOR NON-KEUANGAN YANG TERDAFTAR DALAM  
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2016**

**Clara Claudia Gunawan**

Jurusan Manajemen/Fakultas Bisnis dan Ekonomika  
claragwn@gmail.com

**Abstrak** - Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Komisaris Wanita, Komisaris Independen, dan Dewan Komisaris sebagai variabel independen terhadap Kinerja perusahaan yang diukur dengan *accounting-based* (ROA) dan *market-based* (Tobin's Q) pada perusahaan non-keuangan (delapan sektoral) yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai variabel dependen. Penelitian ini menggunakan perspektif kuantitatif dengan regresi linier dan model dalam data panel untuk semua pengamatan penelitian yang digunakan dalam penelitian ini. Jumlah observasi dalam penelitian ini adalah 1720, terdiri dari 344 perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Komisaris Wanita dan Komisaris Independen memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja badan usaha berdasarkan ROA. Pada pengukuran kedua menunjukkan bahwa Komisaris Wanita memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja badan usaha berdasarkan Tobin's Q dan Komisaris Independen memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja badan usaha berdasarkan Tobin's Q.

**Kata Kunci:** Corporate Governance, Keberagaman Gender, Kinerja badan usaha.

**Abstract** - The objective of this research is to examine the effect of Female Commissioners, Independent Commissioners and Board of Commissioners as independent variables to firm performance measured by accounting-based (ROA) and market-based (Tobin's Q) of non-financial firm (eight sectoral) listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) as the dependent variable. The research uses quantitative perspective with linier regression and model in a panel data for all of the research's observation that used in this research. The number of observation in this research are 1720, consists of 344 firms that has been enlisted on Indonesia Stock Exchange for 2012-2016 period. The results shows that the Female Commissioners and Independent Commissioner have a significant positive effect on firm performance based on ROA. In the second measurement shows that the Female Commissioners has a significant positive effect on firm performance based on Tobin's Q and Independent Commissioners having a significant positive effect on firm performance based on Tobin's Q.

**Keywords:** Corporate Governance, Keberagaman Gender, Firm Performance.

## **PENDAHULUAN**

*The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG)* mendefinisikan konsep *Good Corporate Governance* sebagai serangkaian mekanisme untuk mengarahkan dan mengendalikan suatu perusahaan agar operasional perusahaan berjalan sesuai dengan harapan para pemangku kepentingan (*stakeholders*). Shleifer dan Vishny (1997) menyatakan bahwa *Corporate governance* dianggap sebagai suatu mekanisme yang dapat melindungi pihak minoritas dari ekspropriasi yang dilakukan oleh para manajer serta pemegang saham pengendali dengan menekankan pada mekanisme legal.

Dari laporan media, adanya proposal pemegang saham oleh kelompok advokasi dan pernyataan kebijakan dari investor institusi utama, serta terjadinya kebangkrutan pada empat perusahaan besar yaitu kasus Enron, WorldCom, Tyco dan Parmalat menunjukkan bahwa adanya kinerja perusahaan yang buruk karena kurangnya proteksi terhadap investor serta tidak adanya transparansi dalam pelaporan keuangan perusahaan, sehingga terjadinya asimetri informasi antara pihak *principal* dan agent yang menggambarkan adanya pihak yang dapat menggelapkan dana yang telah diinvestasikan oleh investor tersebut (Carter *et al.*, 2003). Jika suatu perusahaan kehilangan kepercayaan dari investor dan *stakeholder*, maka investasi akan menurun yang menyebabkan nilai perusahaan menurun. Kinerja perusahaan yang buruk karena tidak tercapainya efisiensi pasar sehingga kehilangan banyak peluang bisnis (Randøy *et al.*, 2009).

Untuk mengatasi masalah-masalah GCG tersebut maka pemerintah membentuk Komite Nasional Kebijakan Corporate Governance (KNKCG). KNKCG berupaya untuk meningkatkan implementasi *Good Corporate Governance* yang menjadi kebutuhan mendasar sebab investasi akan mengikuti sektor yang menerapkan GCG dan pertumbuhan ekonomi serta kepercayaan investor (OECD, 2004). Penerapan ini didukung dan dibenahi oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) setelah terjadinya kebangkrutan pada empat perusahaan besar tersebut.

*Corporate Governance* (GCG) dilaksanakan melalui partisipasi aktif seluruh elemen perusahaan yang di tuangkan dalam *Statement of Corporate Intents* (SCI) dengan tujuan untuk mempublikasikan tujuan dan sasaran serta ukuran kinerja perusahaan kepada masyarakat secara transparan, akuntabilitas, bertanggung jawab, kesetaraan dan kewajaran. Sehingga melalui penerapan *good corporate governance* (GCG) diharapkan perusahaan mampu meningkatkan kinerjanya melalui adanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik, peningkatan efisiensi operasional perusahaan, mampu meningkatkan pelayanan kepada *stakeholder*, lebih mudah memperoleh dana pembiayaan yang lebih murah sehingga dapat meningkatkan *corporate value*, dan meningkatkan kepercayaan investor.

Ming dan Eam (2016) melakukan penelitian dengan mengidentifikasi pengaruh keberagaman gender terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan IPO di Malaysia periode 1999-2006. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Komisaris wanita, dewan komisaris, dan komisaris independen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja badan usaha. Pada penelitian Kılıç dan Kuzey (2016) melakukan penelitian dengan mengindikasi keberagaman *gender* dalam kinerja perusahaan di Turkey periode 2008-2012. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Komisaris wanita, dewan komisaris, dan komisaris independen memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja badan usaha. Pada penelitian Terjesen *et al.* (2015) melakukan penelitian untuk mengetahui apakah kehadiran *independent directors* dan *female directors* mempengaruhi kinerja perusahaan di 47 negara tahun 2010. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Komisaris wanita, dan dewan komisaris memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja badan usaha, sedangkan komisaris independen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja badan usaha.

Kim *et al.*, (2009) berpendapat bahwa dalam Teori Tata kelola perusahaan, struktur dewan memiliki pengaruh yang kuat pada tindakan yang dilakukan dewan dan manajemen puncak yang pada akhirnya dapat mempengaruhi kinerja badan usaha. Salah satunya melalui komposisi Dewan Komisaris dan Dewan Direksi

yang beragam (*diversity*). Keberagaman karakteristik pada Dewan Komisaris diharapkan dapat mendorong pengambilan keputusan yang objektif dan komprehensif karena keputusan dapat diambil dari berbagai macam sudut pandang.

**H<sub>1</sub>: komisaris perempuan berpengaruh positif terhadap kinerja badan usaha.**

Penelitian Krishan dan Parson (2005) menunjukkan bahwa diversitas *gender* dalam tim manajemen puncak berpengaruh positif terhadap kualitas laporan keuangan perusahaan. Peran perempuan dalam manajemen puncak dalam hal ini mampu memberikan kontribusi terhadap kualitas laporan keuangan perusahaan. Sifat perempuan yang cenderung hati-hati dan teliti memberikan dampak yang baik bagi perusahaan. Perbedaan gaya kepemimpinan perempuan dan laki-laki benar-benar fenomena menarik. Sifat perempuan yang cenderung dinamis diharapkan mampu memicu kinerja badan usaha. Keberadaan perempuan dalam dewan direksi dapat memberikan perbedaan pandangan yang luas terhadap pengambilan keputusan secara inovatif dan akurat.

**H<sub>2</sub>: komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja badan usaha.**

Pada penelitian Kilic dan Kuzey (2016) dan Abdullah (2004) yang menemukan bahwa komisaris independen memiliki hubungan yang signifikan terhadap kinerja badan usaha. Hal ini menunjukkan bahwa jumlah komisaris independen dapat mempengaruhi kinerja badan usaha. Jensen dan Mecking (1976) menjelaskan bahwa semakin besar jumlah komisaris independen, maka semakin baik sebuah perusahaan dalam mengawasi dan mengontrol tindakan-tindakan dewan direktur. Selain itu, komisaris independen juga akan memberikan sanksi yang tegas terhadap pekerja yang mengalami penurunan kinerja (Stiles dan Taylor, 2001).

### **H<sub>3</sub>: dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja badan usaha.**

Coles *et al.* (2008) melakukan penelitian bahwa ukuran dewan komisaris pada kinerja perusahaan positif bagi perusahaan besar, karena semakin banyak ukuran dewan komisaris maka semakin maksimal pengawasan dalam perusahaan tersebut. Manfaat lain dari banyaknya ukuran dewan komisaris yaitu dapat memperoleh informasi yang lebih banyak yang dimiliki oleh dewan komisaris yang bermanfaat untuk meningkatkan fungsi pengawasan (Lehn *et al.*, 2004). Dengan semakin banyaknya anggota dewan komisaris, pengawasan terhadap dewan direksi jauh lebih baik, masukan atau opsi yang akan didapat direksi akan jauh lebih banyak.

### **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini termasuk dalam jenis *basic research* yaitu penelitian untuk mengembangkan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya. Berdasarkan tujuan, penelitian ini termasuk jenis *causal research* karena penelitian dilakukan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan pendekatan, penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif karena penelitian ini melibatkan data-data kuantitatif dalam pembuktian kinerja badan usaha. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Komisaris wanita, dewan komisaris, dan komisaris independen terhadap kinerja badan usaha yang diukur dengan *accounting-based* (ROA) dan *market-based* (Tobin's Q) pada seluruh perusahaan sektor non-keuangan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

Penelitian ini menggunakan populasi seluruh perusahaan sektor non-keuangan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 dengan syarat perusahaan telah menerbitkan laporan keuangan yang sudah diaudit secara runtut setiap tahun dan berakhir pada 31 Desember selama periode tahun 2012-2016 selama tahun 2012-2016. Total populasi pada penelitian ini adalah 344 perusahaan. Total observasi pada penelitian ini adalah sebanyak 1720.

Berdasarkan metode analisis dan hipotesis penelitian, maka variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini dapat dibedakan menjadi satu

variabel dependen, tiga variabel independen, dan dua variabel kontrol. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja badan usaha yang diukur dengan *accounting-based* (ROA) dan *market-based* (Tobin's Q). Variabel independen dalam penelitian ini adalah Komisaris wanita, dewan komisaris, dan komisaris independen, sedangkan variabel kontrol dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan dan *leverage*.

- $ROA_{it} = \frac{\text{net income}_{it}}{\text{Total Asset}_{it}}$
- $Tobin's Q_{it} = \frac{(\text{nilai buku total utang} + \text{nilai pasar ekuitas})_{it}}{\text{nilai buku total aset}_{it}}$
- **Komisaris perempuan**<sub>it</sub> = Jumlah komisaris perempuan<sub>it</sub>
- **Komisaris independen**<sub>it</sub> = jumlah komisaris independen<sub>it</sub>
- **Dewan Komisaris**<sub>it</sub> = Jumlah Anggota Dewan Komisaris<sub>it</sub>
- **Ukuran perusahaan**<sub>it</sub> =  $\text{Ln}(\text{Total Asset})_{it}$
- $Leverage_{it} = \frac{\text{total liabilities}_{it}}{\text{total asset}_{it}}$

Persamaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$ROA_t = \alpha + \beta_1 \cdot X_1 + \beta_2 \cdot X_2 + \beta_3 \cdot X_3 + \beta_4 \cdot X_4 + \beta_5 \cdot X_5 + e \dots \dots \dots (1)$$

$$Q_t = \alpha + \beta_1 \cdot X_1 + \beta_2 \cdot X_2 + \beta_3 \cdot X_3 + \beta_4 \cdot X_4 + \beta_5 \cdot X_5 + e \dots \dots \dots (2)$$

Keterangan :

ROA<sub>t</sub> : *Return on assets* badan usaha pada periode t

Q<sub>t</sub> : *Tobin's Q* badan usaha pada periode t

α : Koefisien konstanta

β : Koefisien regresi

X<sub>1</sub> : komisaris perempuan badan usaha pada periode t

X<sub>2</sub> : komisaris independen badan usaha pada periode t

X<sub>3</sub> : ukuran dewan komisaris badan usaha pada periode t

X<sub>4</sub> : ukuran perusahaan badan usaha pada periode t

X<sub>5</sub> : *leverage* badan usaha pada periode t

e : *Error*

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Persamaan regresi pada Tabel 1 menunjukkan kinerja badan usaha yang diukur dengan *accounting-based* (ROA) sebagai variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah Komisaris wanita, dewan komisaris, dan komisaris independen, sedangkan variabel kontrol dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan dan *leverage*. Pada hasil penelitian ini tidak menggunakan variabel dewan komisaris karena adanya hubungan multikolinearitas dengan variabel komisaris independen. Pemilihan variabel yang tidak digunakan telah melalui pengujian syarat dan asumsi klasik, sehingga variabel yang dipilih adalah yang memiliki nilai kolerasi yang lebih baik.

**Tabel 1**  
**Ringkasan Hasil Uji Regresi**

Variabel	coefficient	T-statistic	Prob.	hipotesis
C	0.0703	1.99344	0.0464	
Komisaris Wanita	0.0151	3.36420	0.0008***	+
Komisaris Ind	0.0043	3.78618	0.0002***	+
ukuran perusahaan	0.0010	0.74291	0.4577	+
<i>leverage</i>	-0.1449	-30.8837	0.0000***	-
R-squared			0.9355	
adjusted R-squared			0.9191	
F-statistic			57.2998	
Prob (F-statistic)			0.0000	

Keterangan: \*, \*\*, \*\*\* signifikan pada tingkat 10%, 5%, dan 1%

Variabel komisaris wanita memiliki koefisien regresi sebesar 0,0151 dengan tingkat signifikansi 0,0008. Artinya variabel komisaris wanita memiliki pengaruh positif signifikan terhadap variabel kinerja badan usaha berdasarkan *accounting-based* yaitu ROA. Hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ming dan Eam (2016) yang menemukan tidak adanya hubungan antara jumlah komisaris wanita dengan kinerja badan usaha. Namun, disisi lain, hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Kilic dan Kuzey (2016) dan Terjesen *et al.*, (2015) yang menemukan bahwa adanya hubungan yang positif signifikan antara komisaris wanita dengan kinerja badan usaha. Moez Miaoui (2017) mengatakan bahwa dalam beberapa penelitian di bidang bisnis dan ekonomi menunjukkan adanya hubungan yang erat antara kinerja badan usaha

dengan semakin banyaknya perempuan yang menjadi anggota komisaris. Banyaknya komisaris wanita dapat memberikan manfaat dan keuntungan yang kompetitif bagi perusahaan karena faktanya komisaris wanita dapat meningkatkan perspektif yang unik, serta inovatif, dan dapat memberi pertimbangan yang lebih hati-hati terhadap pengambilan keputusan dalam meningkatkan kinerja badan usaha (Bilimoria dan Wheeler, 2000). Adam & Ferreira (2009) mengatakan bahwa komisaris wanita lebih rajin dalam pengawasannya dan menuntut lebih banyak upaya audit daripada komisaris laki-laki. Oleh sebab itu, dengan adanya komisaris wanita akan berdampak pada meningkatnya kinerja badan usaha.

Variabel komisaris independen memiliki koefisien regresi sebesar 0,0043 dengan tingkat signifikansi 0,0002. Artinya variabel komisaris independen memiliki pengaruh positif signifikan terhadap variabel kinerja badan usaha berdasarkan *accounting-based* yaitu ROA. Hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ming dan Eam (2016) dan Terjesen *et al.*, (2015) yang menemukan tidak adanya hubungan antara komisaris independen dengan kinerja badan usaha. Namun disisi lain, hasil ini didukung oleh penelitian Kilic dan Kuzey (2016) dan Abdullah (2004) yang menemukan bahwa komisaris independen memiliki hubungan yang signifikan terhadap kinerja badan usaha. Hal ini menunjukkan bahwa jumlah komisaris independen dapat mempengaruhi kinerja badan usaha. Jensen dan Mecking (1976) menjelaskan bahwa semakin besar jumlah komisaris independen, maka semakin baik sebuah perusahaan dalam mengawasi dan mengontrol tindakan-tindakan dewan direktur. Selain itu, komisaris independen juga akan memberikan sanksi yang tegas terhadap pekerja yang mengalami penurunan kinerja (Stiles dan Taylor, 2001). Oleh sebab itu, dengan adanya komisaris independen akan berdampak pada meningkatnya kinerja badan usaha.

Variabel ukuran perusahaan memiliki koefisien regresi sebesar 0,0010 dengan tingkat signifikansi 0,4577. Artinya, variabel ukuran perusahaan memiliki hubungan positif namun tidak signifikan terhadap kinerja badan usaha berdasarkan *accounting-based* yaitu ROA. Hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kilic dan Kuzey (2016) dan Terjesen *et al.*, (2015)

yang menemukan adanya hubungan signifikan antara ukuran perusahaan terhadap kinerja badan usaha. Namun disisi lain, hasil ini didukung oleh penelitian Ming dan Eam (2016), dan Helmi (2008) yang membuktikan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja badan usaha. Besar kecilnya aset yang dimiliki perusahaan tidak diperhatikan oleh investor dalam melakukan investasi, namun melihat kemampuan perusahaan dalam mengembalikan investasi. Hal ini didukung dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Jundan (2012) serta Asri dan Suwarta (2014) yaitu besarnya suatu aset perusahaan kurang efektif dalam mempengaruhi kinerja perusahaan, atau bahkan tidak mempengaruhi kinerja perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki aset besar tidak menjamin bahwa kinerjanya untuk memperoleh keuntungan akan menjadi semakin besar. Investor beranggapan bahwa perusahaan yang besar tidak selamanya dapat memberikan tingkat *return* yang besar begitu juga sebaliknya, perusahaan kecil tidak menutup kemungkinan dapat memberikan tingkat *return* yang tinggi bagi para investornya.

Variabel *leverage* memiliki koefisien regresi sebesar 0,1449 dengan tingkat signifikansi 0,0000. Artinya variabel *leverage* memiliki hubungan signifikan negatif terhadap kinerja badan usaha berdasarkan *accounting-based* yaitu ROA. Hasil ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Ming dan Eam (2016), Kilic dan Kuzey (2016), dan Terjesen *et al.*, (2015). Hasil ini dapat dijelaskan dengan logika berpikir bahwa semakin kecil nilai utang suatu perusahaan, berarti perusahaan tersebut semakin mandiri atau tidak bergantung pada pendanaan eksternal. Hal ini menandakan bahwa perusahaan dapat menjalankan operasionalnya menggunakan pendanaan internal sehingga pendanaan perusahaan menjadi efisien. Dengan demikian, perusahaan menjadi lebih kuat karena tidak mudah terpengaruh oleh lingkungan bisnis. Selain itu, nilai utang yang semakin kecil dapat mengurangi beban bunga yang harus dibayar oleh perusahaan sehingga mengurangi *cost* yang harus dikeluarkan. Dengan demikian, dana yang seharusnya digunakan untuk membayar bunga bisa digunakan untuk pendanaan operasional atau investasi lain untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

Persamaan regresi pada Tabel 2 menunjukkan kinerja badan usaha yang diukur dengan *accounting-based* (Tobin's Q) sebagai variabel dependen.

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Regresi dengan Tobin's Q**

Variabel	coefficient	T-statistic	Prob.	hipotesis
C	16.9449	21.9436	0.0000	
Komisaris Wanita	-0.0290	-1.9667	0.0494**	+
Komisaris Ind	0.0904	7.2248	0.0000***	+
ukuran perusahaan	-0.5602	-20.0787	0.0000***	+
<i>leverage</i>	1.2242	68.4397	0.0000***	-
R-squared			0.9382	
adjusted R-squared			0.9226	
F-statistic			60.0121	
Prob (F-statistic)			0.0000	

Keterangan: \*, \*\*, \*\*\* signifikan pada tingkat 10%, 5%, dan 1%

Variabel Komisaris Wanita memiliki koefisien regresi sebesar -0,0290 dengan tingkat signifikansi 0,0494. Artinya variabel komisaris wanita memiliki hubungan signifikan negatif terhadap kinerja badan usaha berdasarkan *market-based* yaitu Tobin's Q. Haslam *et al.*, (2010) membuktikan bahwa komisaris wanita berpengaruh negatif terhadap kinerja badan usaha. Hal ini didukung oleh penelitian Ferreira (2010) yang menemukan komisaris wanita berpengaruh negatif terhadap kinerja badan usaha karena kurangnya wanita dengan kualifikasi yang dibutuhkan perusahaan untuk menempati posisi *top level management* sehingga seperti karyawan muda yang kurangnya pengalaman. AlShammari dan AlSaidi (2014) menemukan komisaris wanita berpengaruh negatif terhadap kinerja badan usaha dengan alasan bahwa pertama, adanya wanita hanya merupakan peran dalam tata kelola perusahaan. Kedua, hukum mengenai keberagaman jender masih sangat terbatas. Ketiga, masih kuatnya kriteria hubungan keluarga sebagai salah satu persyaratan menjadi anggota dewan. yang menyatakan bahwa keberadaan wanita pada dewan komisaris berpengaruh negatif dan tidak signifikan karena wanita memiliki sifat emosional, agresif, *risk averse*, tidak percaya diri dan kurang berpendidikan (Mirza, 2012).

Variabel Komisaris Independen memiliki koefisien regresi sebesar 0.0904 dengan tingkat signifikansi 0,0000. Artinya variabel komisaris Independen memiliki hubungan signifikan positif terhadap kinerja badan usaha berdasarkan *market-based* yaitu Tobin's Q. Hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ming dan Eam (2016) dan Terjesen *et al.*, (2015) yang menemukan adanya hubungan negatif tidak signifikan dan negatif signifikan terhadap kinerja badan usaha berdasarkan *market-based* yaitu Tobin's Q. Namun disisi lain, Fich dan Shivdasani (2006) menemukan bahwa komisaris independen memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja badan usaha. Setiyarini dan Lilik (2014) mengatakan bahwa banyaknya komisaris independen dapat menciptakan manajemen yang lebih objektif dan menempatkan kesetaraan (*fairness*) antara berbagai kepentingan termasuk kepentingan perusahaan dan kepentingan *stakeholder* sebagai prinsip utama dalam pengambilan keputusan oleh dewan komisaris.

Variabel Ukuran perusahaan memiliki koefisien regresi sebesar -0.5602 dengan tingkat signifikansi 0,0000. Artinya variabel ukuran perusahaan memiliki hubungan signifikan negatif terhadap kinerja badan usaha berdasarkan *market-based* yaitu Tobin's Q. Penelitian ini didukung oleh Ming dan Eam (2016) membuktikan bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan negatif signifikan terhadap kinerja badan usaha berdasarkan *market-based* yaitu Tobin's Q. Tertius dan Christiawan (2015) melakukan penelitian yang menunjukkkn bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan negatif signifikan terhadap kinerja badan usaha berdasarkan *market-based* yaitu Tobin's Q. Hal ini dapat disebabkan ukuran perusahaan yang besar tersebut belum didukung pengelolaan yang bagus. Ukuran perusahaan tidak bisa digunakan sebagai jaminan bahwa perusahaan yang besar memiliki kinerja yang bagus.

Variabel *leverage* memiliki koefisien regresi sebesar 1.2242 dengan tingkat signifikansi 0,0000. Artinya variabel *leverage* memiliki hubungan signifikan positif terhadap kinerja badan usaha berdasarkan *market-based* yaitu Tobin's Q. Hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ming dan Eam

(2016) yang menemukan hubungan negatif signifikan antara *leverage* terhadap kinerja badan usaha, sedangkan Terjesen *et al.*, (2015) menemukan hasil bahwa adanya hubungan positif tidak signifikan antara *leverage* terhadap yang menemukan hubungan negatif tidak signifikan antara komisaris wanita terhadap kinerja badan usaha. Penelitian ini sesuai dengan Yoon dan Jang (2005) dan Warrad *et al.*, (2014). Hal ini mengimplikasi dari teori MM II (*tax shield*) yang mengatakan bahwa penggunaan hutang dapat digunakan untuk menghemat pajak, karena bunga bisa dipakai sebagai pengurangan pajak. Sehingga nilai dari badan usaha yang menggunakan hutang lebih tinggi dibandingkan badan usaha yang tidak menggunakan hutang. Hal ini menunjukkan bahwa pembiayaan dengan hutang sangat menguntungkan (Rosalinawati, 2015).

Pengujian variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen dilakukan dengan menggunakan uji F. Hasil dari perhitungan statistik untuk ROA menunjukkan F hitung senilai 57,2998 dengan probabilitas sebesar 0,0000. Hal ini artinya artinya secara bersama-sama, variabel komisaris wanita, komisaris independen, ukuran perusahaan dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kinerja badan usaha berdasarkan ROA pada level 1%. Dengan demikian, variabel independen dalam penelitian ini dapat digunakan untuk mengestimasi variabel dependen dengan baik.

Hasil dari perhitungan statistik untuk Tobin's Q menunjukkan F hitung senilai 60,0121 dengan probabilitas sebesar 0,0000. Hal ini artinya artinya secara bersama-sama, variabel komisaris wanita, komisaris independen, ukuran perusahaan dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kinerja badan usaha berdasarkan Tobin's Q pada level 1%. Dengan demikian, variabel independen dalam penelitian ini dapat digunakan untuk mengestimasi variabel dependen dengan baik.

Koefisien determinasi yang digunakan untuk *adjusted R<sup>2</sup>* dengan nilai 0,9191 pada variabel dependen ROA. Koefisien ini memiliki makna bahwa perubahan variabel ROA dapat dijelaskan dengan baik oleh variabel komisaris wanita, komisaris independen, ukuran perusahaan, dan *leverage* sebesar 91,91%,

sedangkan sisanya sebesar 8,09% dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini. Pada nilai *adjusted R<sup>2</sup>* dengan variabel dependen Tobin's Q adalah 0,9226 Koefisien ini memiliki makna bahwa perubahan variabel Tobin's Q dapat dijelaskan dengan baik oleh variabel komisaris wanita, komisaris independen, ukuran perusahaan, dan *leverage* sebesar 92,26%, sedangkan sisanya sebesar 7,74% dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

Pada kesimpulan dari hasil penelitian yang diukur dengan ROA yaitu variabel komisaris wanita dan komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja badan usaha, sedangkan variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kinerja badan usaha berdasarkan *accounting-based*, dan variabel *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja badan usaha berdasarkan *accounting-based*. Pada hasil perhitungan kinerja badan usaha (ROA) dapat dijelaskan cukup baik oleh variabel komisaris wanita, komisaris independen, ukuran perusahaan, dan *leverage* sebesar 91,91%. Pada hasil penelitian yang diukur dengan Tobin's Q yaitu variabel Komisaris Independen berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja badan usaha, sedangkan variabel komisaris wanita dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan namun memiliki arah negatif terhadap kinerja badan usaha. Variabel *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja badan usaha berdasarkan *market-based*. Pada hasil perhitungan kinerja badan usaha (Tobin's Q) dapat dijelaskan cukup baik oleh variabel komisaris wanita, komisaris independen, ukuran perusahaan, dan *leverage* sebesar 92,26%.

Penelitian ini dapat menjadi referensi dan bahan pertimbangan bagi investor untuk mempertimbangkan faktor-faktor yang berkaitan dengan kinerja badan usaha berdasarkan *accounting-based* dan *market-based* seperti komisaris wanita, komisaris independen, ukuran perusahaan dan *leverage* sebelum melakukan keputusan berinvestasi pada suatu saham yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia. Rekomendasi yang dapat diberikan untuk investor adalah dengan memilih perusahaan yang memiliki *gender diversity* yaitu komisaris wanita dan komisaris independen dalam jajaran dewan komisaris karena dengan adanya komisaris wanita dan komisaris independen, maka akan meningkatnya fungsi pengawasan yang dilaksanakan oleh dewan komisaris terhadap dewan direksi yang menjalankan operasional perusahaan sehingga kinerja badan usaha meningkat serta mempengaruhi nilai saham pada badan usaha yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Bagi perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan dalam menerapkan *gender diversity* yang berfokus pada penetapan jabatan kepada wanita ke dalam jajaran dewan komisaris sehingga dapat meningkatkan kinerja badan usaha.

Penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi untuk penelitian selanjutnya. Penelitian ini memiliki keterbatasan, yaitu kurangnya jumlah variabel, periode penelitian, dan obyek negara berkembang lainnya. Oleh karena itu, diharapkan bagi peneliti selanjutnya dapat melakukan penelitian dengan menambah variabel yang telah diteliti sebelumnya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, S.N., 2014, The causes of gender diversity in Malaysian large firms, *Journal of Management and Governance*, Vol. 18 No. 4, pp. 1137-1159.
- Bilimoria, D., dan Wheeler, J. V., 2000, Women corporate directors: current research and future directions. *Women in management: Current research issues*, 2, 138–163.
- Carter, D.A., Simkins, B.J. dan Simpson, W.G, 2003, Corporate governance, board diversity, and firm value, *The Financial Review*, Vol. 38 No. 1: 33-35.
- Coles, J., Daniel, N., dan Naveen, L., 2008, Boards: Does one size fit all? *Journal of Financial Economics*, 87, 329–356.
- Jensen dan Meckling, 1976, The Theory of The Firm: Manajerial Behaviour, Agency Cost, and Ownership Structure, *Journal of Financial and Economics*, 3: 305-360.
- Kim, H., dan Lim, C., 2010, Diversity, outside directors and firm valuation: Korean evidence, *Journal of Business Research*, 63, 284–291.
- Kilic, M., dan Kuzey, C., 2016, The Effect of board gender diversity on firm performance: evidence from Turkey, *Gender in management: an international journal*, tersedia di: <https://www.emeraldinsight.com/doi/full/10.1108/GM-10-2015-0088> diunduh pada 29 Agustus 2018.
- Ming, C., dan Eam, L. H., 2016, Estimating the nonlinear effects of female directors on financial performance: The case of Malaysian initial public offering companies, *gender in management: an international journal*, tersedia di: <https://www.emeraldinsight.com/doi/full/10.1108/GM-03-2014-0026> diunduh pada 29 Agustus 2018.
- Shleifer, Andrei, dan Robert W Vishny, 1997, A Survey of Corporate Governance, *Journal of Finance* Vol. 52 (2): 737-783.
- Terjesen, S., Couto, E.B. dan Francisco, P.M., 2015, Does the presence of independent and female directors impact firm performance? A multi-country study of board diversity, *Journal of Management & Governance*, tersedia di: <http://link.springer.com/article/10.1007%2Fs10997-014-9307-8> diunduh pada 29 Agustus 2018.