

## APAKAH STRUKTUR DEWAN KOMISARIS BERPENGARUH TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN?

Y Anni Aryani, Isna Putri Rahmawati, dan Doddy Setiawan

Universitas Sebelas Maret, Indonesia

[y\\_anniaryani@staff.uns.ac.id](mailto:y_anniaryani@staff.uns.ac.id), [isnaputrirahmawati@gmail.com](mailto:isnaputrirahmawati@gmail.com), [doddy.setiawan@staff.uns.ac.id](mailto:doddy.setiawan@staff.uns.ac.id)

**Abstract.** This research aims at examining the effect of board of commissioners structure on firm performance using Indonesian context. We investigate the effectiveness of three characteristics of board of commissioners including percentage of independent commissioners, percentage of woman in board of commissioners and size. Sample of the study consists of firm listed in Jakarta Islamic Index during 2006 – 2016 periods. There are 258 firm-years as sample of the study. The result of the study shows that percentage of independent commissioners and percentage of woman in board of commissioner have significant effect on firm performance. On the other hand, board of commissioners size have no significant effect on firm performance. The study provide evidence that independent commissioner have positive effect to increase firm performance. Independent commissioners push firm to achieve higher level of performance. However, woman commissioners negatively affect firm performance. Thus, woman commissioners might not have provide better monitoring activity to push firm performance.

**Keywords:** board of commissioners, independent commissioners, gender, board size

**Abstrak.** Penelitian ini bertujuan untuk menguji dampak struktur dewan komisaris terhadap kinerja perusahaan dengan menggunakan konteks perusahaan di Indonesia. Penelitian ini menggunakan tiga variabel karakteristik dewan komisaris: persentase komisaris independen, persentase wanita dalam dewan komisaris dan ukuran dewan komisaris. Sampel penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* pada periode 2006 – 2016. Terdapat 258 observasi selama periode pengamatan. Hasil pengujian menunjukkan persentase komisaris independen dan persentase wanita pada dewan komisaris berpengaruh signifikan. Akan tetapi jumlah anggota dewan komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Keberadaan komisaris independen memberikan dampak positif terhadap kinerja, sehingga perusahaan mengalami peningkatan kinerja. Akan tetapi keberadaan wanita pada dewan komisaris tidak memberikan dampak yang diharapkan. Bahkan komisaris wanita justru mempunyai dampak negatif terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan komisaris independen pada perusahaan yang termasuk *Jakarta Islamic Index* berperan efektif untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

**Kata kunci:** dewan komisaris, komisaris independen, gender, ukuran dewan komisaris.

### PENDAHULUAN

*Corporate governance* yang lemah merupakan salah satu faktor yang mengakibatkan krisis moneter yang menimpa Indonesia pada tahun 1997 (Capulong *et al.*, 2001). Oleh karena itu

pemerintah Republik Indonesia mendorong praktik perbaikan *corporate governance* di Indonesia. Pemerintah mendirikan Komite Nasional Kebijakan *Corporate Governance* (KNKCG) berdasarkan Surat Keputusan Menko Ekuin KEP/31/M.EKUIIN/08/1999. Keputusan ini diperbaharui melalui kebijakan Menko Bidang Perekonomian Republik Indonesia KEP-49/M.EKON/11/2004 untuk membentuk Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG). Lembaga ini bertujuan untuk meningkatkan kualitas *corporate governance* di Indonesia. Salah satu produk KNKG adalah Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia (KNKG, 2006). Pedoman ini merupakan acuan dalam pelaksanaan *corporate governance* yang baik. Selanjutnya, KNKG juga mengeluarkan suatu pedoman mengenai *corporate governance* dengan memerhatikan aspek syariah (KNKG, 2011). Panduan ini mendorong perusahaan untuk menjalankan *corporate governance* yang sesuai dengan nilai-nilai Islam dan patuh pada Undang-Undang yang berlaku.

Walaupun pemerintah Indonesia berusaha meningkatkan kualitas *corporate governance*, akan tetapi peringkat Indonesia di tingkat internasional masih rendah. Pada tahun 1999, *Corruption Perception Index* (CPI) yang dikeluarkan oleh *Transparency International* (TI) (TI, 1999) menunjukkan nilai 1,7 dari nilai maksimal 10. Hal ini menandakan bahwa praktik *corporate governance* di Indonesia pada saat krisis moneter memang sangat rendah. Selanjutnya pada tahun 2012 – 2017, nilai CPI Indonesia adalah 32, 32, 34, 36, 37, 37 (TI, 2017), sedangkan nilai maksimal CPI adalah 100. Data ini menunjukkan ada peningkatan nilai CPI pada tahun 2017 dibandingkan tahun 1999. Akan tetapi nilai CPI ini masih rendah, sehingga masih perlu perbaikan pelaksanaan *corporate governance* di Indonesia.

Penelitian lintas negara yang dilakukan oleh Ammann *et al.*, (2011) menunjukkan bukti yang kuat dampak positif *corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang menerapkan *corporate governance* yang baik mempunyai nilai perusahaan yang lebih tinggi. Hasil ini menunjukkan pentingnya kualitas *corporate governance* bagi suatu perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Black *et al.*, (2012) dan Renders, Gaeremynck dan Sercu (2010) yang menunjukkan bahwa *corporate governance* berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Penelitian Black *et al.*, (2012) menunjukkan direktur independen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan data negara Brasil saja. Akan tetapi saat menganalisis dengan menggunakan data lintas negara, direktur independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian mereka menunjukkan bahwa secara universal prinsip-prinsip *corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan namun harus memperhitungkan konteks institusi negara yang bersangkutan pada saat melakukan analisis pada satu negara.

Penelitian mengenai *corporate governance* sudah banyak dilakukan, misalnya dampak *corporate governance* terhadap nilai perusahaan (Siagian *et al.*, 2013), manajemen laba (Siagian dan Tresnaningsih, 2011; Krismiaji *et al.*, 2016), keinformatifan laba (Dimitropoulos dan Asteriou, 2010), tanggung jawab sosial (Jo dan Harjoto, 2012; Setiawan *et al.*, 2018) dan ekspropriasi pemilik saham minoritas (Fakhriyyah *et al.*, 2017) dan lain-lain. Hasil penelitian mereka menunjukkan *corporate governance* memiliki peran penting bagi perusahaan. Salah satu pilar dalam *corporate governance* adalah dewan komisaris. Wei *et al.*, (2018) menganjurkan penelitian yang komprehensif mengenai struktur dewan komisaris. Mereka mengidentifikasi bahwa penelitian mengenai direktur independen di Asia

labih banyak dilakukan di negara China, Korea dan Taiwan, sedangkan penelitian di negara lain di Asia seperti Jepang, India dan Indonesia masih sangat kurang.

Penelitian mengenai peran dewan komisaris telah banyak dilakukan, misalnya oleh Al-Saidi dan Al-Shammari (2013), Arora dan Sharma (2016) dan Benkraiem *et al.*, (2017). Dewan komisaris yang menjalankannya tugasnya dengan baik akan mmeberikan nilai tambah bagi perusahaan (Wei *et al.*, 2018). Terdapat hubungan positif antara efektifitas dewan komisaris dan nilai perusahaan. Dewan komisaris dapat diamati berdasarkan strukturnya, yaitu keberadaan komisaris independen, keberagaman gender di dewan komsiaris dan jumlah anggota dewan komisaris. Salah satu aspek penting dalam dewan komisaris adalah keberadaan komisaris independen. Komisaris independen ini berperan besar dalam proses pengawasan dan menjaga kepentingan pemegang saham (Wei *et al.*, 2018). Penelitian yang dilakukan oleh Wu dan Li (2015) menunjukkan keberadaan komisaris independen mampu mengurangi fraud dan kesalahan dalam penyajian laporan keuangan. Hal ini mengakibatkan laporan keuangan lebih dapat dipercaya. Sun *et al.*, (2014) tidak menunjukkan keberadaan komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, penelitian yang dilakukan oleh Al-Saidi dan Al-Shammari (2013), Black *et al.*, (2012) dan Bukair dan Rahman (2015) justru menunjukkan keberadaan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Dengan kata lain, komisaris tidak melakukan pengawasan secara maksimal untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Selain itu, Bhatt dan Bhattacharaya (2015) dan Prabowo dan Simpson (2011) tidak menemukan dampak signifikan komisaris independen terhadap kinerja perusahaan. Hal ini menunjukkan pengaruh komisaris independen belum menunjukkan hasil yang konsisten.

Keberadaan komisaris wanita diharapkan memberikan dampak yang baik bagi perusahaan. Komisaris wanita lebih teliti dalam melakukan pengawasan, sehingga bisa memberikan dampak positif terhadap kinerja perusahaan. Benkraiem *et al.*, (2017) menunjukkan bahwa keberadaan komisaris independen wanita berpengaruh negatif terhadap kompensasi CEO di perusahaan. Komisaris wanita mampu menekan pengeluaran untuk kompensasi CEO. Terjesen *et al.*, (2016) mengkonfirmasi ekspektasi bahwa keberadaan wanita di dewan komisaris berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Tapi ada beberapa peneliti seperti Elghuweel, Ntim *et al.*, (2017) dan Robb dan Watson (2012) tidak menemukan perbedaan signifikan antara komisaris wanita dan komisaris laki-laki dalam hal meningkatkan kinerja perusahaan.

Ukuran dewan komisaris juga diharapkan memberikan dampak terhadap pencapaian kinerja perusahaan. Guest (2009) dan Liu *et al.*, (2015) menunjukkan ukuran dewan berbanding terbalik dengan kinerja perusahaan. Ukuran dewan yang lebih kecil akan memberikan keuntungan bagi dewan komisaris untuk mengambil tindakan dengan cepat dan mengurangi permasalahan komunikasi antar anggota (Bliss, 2011).

Penelitian terdahulu mengenai struktur dewan komisaris, seperti: komisaris independen, komisaris wanita dan ukuran dewan komisaris terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Beberapa peneliti menunjukkan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Al-Saidi dan Al-Shammari, 2013; Wu dan Li, 2015). Akan tetapi, Black *et al.*, (2012) dan Bukair dan Rahman (2015) justru menunjukkan komisaris independen tidak memberikan dampak positif terhadap nilai

perusahaan. Selain itu, bukti dampak keberadaan komisaris wanita juga tidak konsisten. Oleh karena itu, penelitian ini menguji struktur dewan komisaris terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan Indonesia karena Indonesia mempunyai hal yang unik dibandingkan dengan negara lain. Pertama, penelitian terdahulu seperti Ammann *et al.*, (2011), Renders *et al.*, (2010) dan Wei *et al.*, (2018) menyarankan penelitian mengenai efektifitas dewan komisaris dengan menggunakan data dari satu negara, sehingga hasilnya akan sesuai dengan kondisi negara tersebut. Selain itu, Wei *et al.*, (2018) juga menyarankan penelitian di Asia di luar negara Asia Timur. Jadi penelitian ini menggunakan data dari satu negara yaitu Indonesia. Kedua, Indonesia menggunakan *two-tier board system*, sedangkan negara lain menggunakan *one-tier board system*. Sistem *two-tier board* memisahkan antara dewan komisaris dan dewan direksi. Dewan komisaris melakukan fungsi pengawasan, sedangkan dewan direksi menjalankan manajemen perusahaan. Diharapkan fungsi dewan komisaris akan lebih efektif untuk melakukan pengawasan. Ketiga, penelitian ini fokus pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*. Penelitian yang dilakukan oleh Putry *et al.*, (2014) menunjukkan JII mempunyai kinerja yang lebih tinggi dibandingkan dengan BEI. Selain itu kapitalisasi JII juga besar yaitu mencapai 37% terhadap kapitalisasi BEI. Indonesia merupakan negara muslim terbesar di dunia, sehingga Indonesia adalah pasar muslim yang sangat besar. Data ini menunjukkan pasar syariah atau produk-produk yang berlandaskan Islam mempunyai kesempatan yang tumbuh untuk berkembang. Dengan demikian, JII juga akan lebih cepat perkembangannya.

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris struktur dewan komisaris terhadap nilai perusahaan. Secara lebih terperinci, penelitian ini bertujuan memberikan bukti empiris dampak positif komisaris independen untuk meningkatkan nilai perusahaan. Tujuan berikutnya adalah memberikan bukti empiris dampak keberadaan komisaris wanita terhadap peningkatan nilai perusahaan dan tujuan ketiga adalah memberikan bukti empiris dampak ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

## KAJIAN TEORI

Ada dua teori yang bisa digunakan untuk menjelaskan kaitan antara struktur dewan komisaris dan nilai perusahaan: teori agensi (Jensen dan Meckling, 1976) dan teori *stewardship* (Davis *et al.*, 1997). Teori agensi menyatakan perusahaan adalah kumpulan kontrak. Kontrak antara agen (yang menjalankan perusahaan) dan *principal* (pemilik). Pemilik perusahaan mengangkat agen untuk menangani perusahaan. Agen akan memperoleh kompensasi berupa gaji dan bonus, sedangkan *principal* akan memperoleh dividen dan *capital gain*. Salah satu asumsi utama dari teori agensi adalah agen dan *principal* bertindak sesuai dengan kepentingan masing-masing, sedangkan kepentingan antara kedua belah pihak tersebut tidak sama. Oleh karena itu, muncul biaya agensi. Dalam konteks teori agensi, *corporate governance* berfungsi sebagai organ yang mengawasi kinerja agen atau manajemen. Agen diharapkan bekerja keras untuk mencapai tujuan perusahaan, yaitu memperoleh keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan. Fungsi *corporate governance* di sini menjadi vital yaitu menjaga manajemen supaya bekerja sesuai dengan rencana dalam mencapai tujuan perusahaan.

Teori *stewardship* menjelaskan hubungan antara agen dan *principal*. Teori agensi menyatakan bahwa agen bertindak untuk memenuhi kepentingannya sendiri, daripada bertindak sesuai dengan kepentingan *principal*. Di lain pihak, teori *stewardship* menganggap bahwa manajer dalam mengambil tidak hanya dipicu oleh kepentingan pribadi tetapi mereka mengambil tindakan dalam rangka memenuhi tugas mereka dalam mengelola perusahaan (Donaldson dan Preston, 1995). Tindakan mereka akan sejalan dengan kepentingan *principal*. Dalam konteks tugas dewan komisaris, teori agensi menyatakan bahwa tugas komisaris independen adalah mengawasi secara terus menerus pihak manajemen, supaya mereka bekerja sesuai dengan tugas mereka. Menurut pandangan teori *stewardship* fungsi dewan komisaris adalah memberikan nasihat, memberikan dorongan dan semangat kepada pihak manager. Kedua teori ini mempunyai pandangan yang berbeda mengenai fungsi dewan komisaris, tetapi keduanya bertujuan untuk memastikan manajemen mampu mencapai tujuan perusahaan.

*Corporate governance*, dalam konteks Islam, tidak hanya sekedar suatu sistem yang digunakan untuk mencapai tujuan perusahaan, tetapi juga merupakan suatu cara untuk menggunakan akhlaqul karimah dalam usaha untuk menyelaraskan kepentingan *shareholder* dan juga lingkungan sekitar (KNKG, 2011). Dengan demikian perusahaan melakukan tindakan dalam kerangka ibadah dan menjalankan amal shaleh. Perusahaan diharapkan melakukan keterbukaan dalam transparansi dalam kegiatannya, sehingga perusahaan yang berasaskan *corporate governance* yang sesuai dengan Islam menjadi motor penggerak di masyarakat untuk menjadi lebih baik (Choudhury dan Hoque, 2006). Menurut Abu-Tapanjeh (2009), prinsip-prinsip *Corporate governance* dalam perspektif Islam diwujudkan melalui kerangka syariah dalam pelaksanaan bisnis, keadilan dan kesetaraan demi kemaslahatan serta berorientasi pada Allah SWT. Struktur *governance* dalam Islam berbeda dengan praktik GCG pada umumnya. Lebih lanjut lagi, Al-Suhaibani dan Naifar (2014) menyatakan bahwa aturan standar dari *governance* harus sesuai dengan apa yang disyaratkan dalam Al Quran dan sunnah. Dewan komisaris merupakan salah satu organ penting dalam *corporate governance*. Dewan komisaris diharapkan akan melaksanakan tugasnya dengan baik, sehingga bisa memastikan bahwa perusahaan berjalan sesuai dengan tujuannya. Bagian berikut akan menjelaskan pengembangan hipotesis untuk dampak struktur dewan komisaris terhadap nilai perusahaan.

**Komisaris Independen dan Nilai Perusahaan.** Dengan menggunakan teori *stewardship*, dewan komisaris berperan untuk memberikan pengarahan kepada manajemen dalam melakukan tugasnya. Komisaris independen merupakan salah satu komponen penting di dewan komisaris yang bertugas untuk memberikan nasihat, pengarahan dan juga untuk mendukung manajemen dalam rangka mencapai tujuan perusahaan. Dengan demikian keberadaan komisaris independen diharapkan memberikan dampak positif terhadap pencapaian kinerja perusahaan.

Penelitian terdahulu mengenai efektifitas komisaris independen telah banyak dilakukan. Wu dan Li (2015) melakukan penelitian mengenai efektifitas komisaris independen di China dalam meminimalkan kesalahan dalam penyajian laporan keuangan dan juga *fraud*. Hasilnya sesuai dengan harapan, bahwa komisaris independen berpengaruh negatif terhadap jumlah kesalahan. Jadi komisaris independen dapat menekan jumlah

kesalahan. Hasil ini menunjukkan komisaris independen memberikan pengaruh yang baik terhadap perusahaan. Selanjutnya, penelitian lintas negara yang dilakukan oleh Ammann *et al.*, (2011) dan Black *et al.*, (2012) menunjukkan bahwa komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Jadi, keberadaan komisaris independen dapat meningkatkan nilai perusahaan. Siagian dan Tresnaningsih (2011) menunjukkan keberadaan komisaris berperan signifikan dalam meningkatkan kualitas laba di Indonesia.

Akan tetapi penelitian yang dilakukan oleh Al-Saidi dan Al-Shammari (2013) dan Bukair dan Rahman (2015), Sun *et al.*, (2014) justru menunjukkan keberadaan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Salah satu argumen yang bisa diajukan adalah perusahaan merekrut komisaris independen hanya untuk memenuhi peraturan, tetapi secara substantif komisaris independen tidak berperan secara maksimal. Akibatnya, komisaris independen tidak membantu manajemen dalam usaha mencapai kinerja yang lebih baik.

Di lain pihak, penelitian yang dilakukan oleh Bhatt dan Bhattacharaya (2015) tidak menemukan dampak signifikan keberadaan komisaris independen terhadap kinerja perusahaan yang bergerak di bidang teknologi informasi di India. Hasil ini sejalan dengan Arora dan Sharma (2016) dan Nawaz (2017) yang juga tidak menemukan kaitan antara komisaris independen dan kinerja. Hasil ini menunjukkan komisaris independen tidak berfungsi dengan baik dalam membantu manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Keberadaan komisaris independen merupakan salah satu pilar penting dalam *corporate governance*. Komisaris independen diharapkan memberikan pengarahan, nasihat dan juga mendukung manajemen dalam melaksanakan tugasnya. Komisaris independen juga berfungsi untuk mengawasi kinerja manajemen. Keberadaan komisaris independen diharapkan memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Terdapat hubungan positif antara komisaris independen dan kinerja. Oleh karena itu, penelitian ini menduga komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

H<sub>1</sub>: komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

**Gender dan Nilai Perusahaan.** Dewan komisaris yang terdiversifikasi memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Keberadaan komisaris wanita diharapkan memberikan sesuatu yang berbeda dari rekan komisaris laki-laki. Komisaris wanita mempunyai tingkat ketelitian yang lebih tinggi, sehingga lebih efektif dalam melakukan pengawasan terhadap manajemen.

Terjesen *et al.*, (2016) menguji dampak komisaris independen terhadap kinerja perusahaan dengan menggunakan data lintas negara. Hasilnya menunjukkan komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Komisaris wanita memberikan nilai tambah bagi perusahaan dalam proses pengawasan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perryman *et al.*, (2016) menguji keberadaan direktur wanita di manajemen puncak terhadap nilai perusahaan. Hasilnya menunjukkan direktur wanita mengurangi risiko perusahaan dan meningkatkan kinerja perusahaan. Hal ini menunjukkan wanita mempunyai peran yang signifikan dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Selain itu, keberadaan komisaris wanita juga dapat berperan menekan pengeluaran perusahaan seperti pembayaran untuk kompensasi CEO (Benkraiem *et al.*, 2017).

Tapi ada beberapa peneliti seperti Elghuweel, *et al.*, (2017) dan Robb dan Watson (2012) yang tidak bisa mengkonfirmasi dampak positif keberadaan komisaris wanita. Robb dan Watson (2012) menguji perbedaan kinerja perusahaan yang dimiliki laki-laki dan perempuan setelah mereka mendirikan perusahaan. Hasilnya menunjukkan tidak ada perbedaan kinerja yang signifikan antara perusahaan yang dimiliki oleh laki-laki dan perempuan. Hasil ini menunjukkan gender tidak berpengaruh dalam pencapaian kinerja. menguji dampak diversitas gender di dewan komisaris terhadap kinerja perusahaan dengan menggunakan sampel perusahaan Pakistan. Hasilnya menunjukkan komisaris wanita tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hasil ini mengkonfirmasi Elghuweel *et al.*, (2017) yang tidak menemukan dampak komisaris wanita terhadap manajemen laba.

Keberadaan komisaris wanita diharapkan memberikan nilai tambah bagi perusahaan karena wanita mempunyai tingkat ketelitian yang lebih tinggi dan masukan yang berguna untuk peningkatan kinerja perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini menduga komisaris wanita akan memberikan pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

H<sub>2</sub> : komisaris wanita berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

**Ukuran Dewan Komisaris dan Nilai Perusahaan.** Ada dua teori mengenai efektifitas ukuran dewan komisaris, yaitu ukuran dewan yang kecil lebih efektif dan ukuran dewan yang besar lebih baik (Bliss, 2011). Ukuran dewan kecil lebih baik karena anggota dewan komisaris lebih cepat dalam mengambil keputusan karena tidak terhalang dengan kendala komunikasi antaranggota dan tidak mengalami kendala anggota dewan yang hanya menjadi *free rider* (Jensen dan Meckling, 1976). Ukuran dewan komisaris yang lebih kecil lebih efektif dalam melakukan tugasnya sehingga memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Akan tetapi, pendapat yang lain menyatakan ukuran dewan yang lebih besar lebih baik dalam menjalankan tugasnya. Argumentasi ini menyatakan ukuran dewan yang besar akan mempunyai lebih banyak pakar, sehingga mereka dapat bekerja lebih baik untuk melakukan pengawasan terhadap manajemen dan memberikan masukan kepada manajemen (Bliss, 2011).

Guest (2009) menguji ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan di Inggris pada periode 1981 – 2002 dengan jumlah sampel sebanyak 2.746 perusahaan. Hasilnya menunjukkan adanya hubungan negatif antara ukuran dewan komisaris dan kinerja perusahaan. Perusahaan yang memiliki dewan komisaris dengan ukuran kecil cenderung memiliki kinerja yang tinggi. Hal ini menunjukkan ukuran dewan kecil akan memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Guest (2009) menyatakan bahwa ukuran dewan yang besar memiliki kendala dalam hal komunikasi yang kurang baik dan efektifitas pengambilan keputusan, sehingga ukuran dewan yang besar tidak memberikan nilai tambah yang signifikan bagi perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Liu *et al.*, (2015) yang menguji ukuran perusahaan terhadap ROE perusahaan di China. Hasil pengujian Liu *et al.*, (2015) mengkonfirmasi pengaruh negatif ukuran dewan komisaris terhadap ROE. Dewan komisaris dengan ukuran yang lebih kecil mempunyai probabilitas lebih tinggi dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Arora dan Sharma (2016) dan Bukair dan Rahman (2015) juga menunjukkan ukuran dewan berpengaruh negatif terhadap kinerja akuntansi perusahaan.

Bhatt dan Bhattacharya (2015) menunjukkan ukuran dewan yang besar berpengaruh positif terhadap pencapaian kinerja perusahaan di industri telekomunikasi di India. Hal ini mendukung teori ukuran dewan yang besar mempunyai kelebihan dibandingkan dengan ukuran dewan yang kecil. Ukuran dewan komisaris yang besar dapat memanfaatkan keberagaman pakar di dalam dewan komisaris untuk membantu proses pengawasan. Akan tetapi penelitian yang dilakukan oleh Elghuweel *et al.*, (2017) tidak menemukan pengaruh signifikan ukuran dewan komisaris terhadap pencapaian kinerja perusahaan. Hasil ini sejalan dengan Hamdan dan Mubarak (2017) yang menguji dampak ukuran dewan komisaris terhadap kinerja akuntansi perusahaan yang terdaftar di Bahran dan Arab Saudi. Penelitian mereka tidak menemukan dampak signifikan ukuran dewan komisaris terhadap kinerja akuntansi perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan ukuran dewan komisaris yang kecil mempunyai keunggulan dalam melakukan tugasnya, sehingga mempunyai probabilitas lebih besar dalam meningkatkan kinerja perusahaan (Arora dan Sharma, 2016; Guest, 2009; Liu *et al.*, 2015). Oleh karena itu, penelitian ini mengharapkan hubungan negatif antara ukuran dewan komisaris dan kinerja perusahaan.

H<sub>3</sub> : ukuran dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian ini menggunakan empat variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan, pertumbuhan, *leverage* dan umur perusahaan. Perusahaan yang besar akan lebih banyak mendapat sorotan, sehingga dewan komisaris akan bekerja lebih keras dalam melakukan pengawasan. Jadi ukuran perusahaan diharapkan memberikan nilai tambah bagi peningkatan nilai perusahaan (Bhatt dan Bhattacharya, 2015). Perusahaan yang mempunyai pertumbuhan yang tinggi mempunyai probabilitas yang lebih besar untuk meningkatkan nilai perusahaan (Bhatt dan Bhattacharya, 2015). *Leverage* menunjukkan struktur modal perusahaan. Perusahaan yang mempunyai tingkat *leverage* yang tinggi menunjukkan struktur modalnya didominasi oleh hutang. Perusahaan akan mempunyai kecenderungan untuk melunasi hutangnya terlebih dahulu. Oleh karena itu, penelitian ini menduga *leverage* mempunyai pengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan (Bukair dan Abdul Rahman, 2015). Umur perusahaan menunjukkan lama perusahaan telah berdiri, sehingga perusahaan yang lama menunjukkan mereka mampu untuk bertahan. Jadi umur perusahaan diharapkan mempunyai dampak positif terhadap kinerja perusahaan.

## METODE

**Populasi dan Sampel.** Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel yang diambil dalam penelitian ini adalah perusahaan yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) selama tahun 2006-2016. JII adalah salah satu indek saham yang ada di Indonesia yang menghitung indek harga rata-rata saham untuk jenis saham-saham yang memenuhi kriteria syariah. Total observasi yang masuk pada daftar JII pada tahun 2006-2016 adalah sebanyak 330 observasi. Selanjutnya, terdapat 258 observasi yang dapat digunakan untuk menjadi sampel dalam penelitian ini.

**Data dan Pengumpulan Data.** Data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diambil dari *annual report* (laporan tahunan) pada perusahaan yang masuk pada *Jakarta Islamic Index* tahun 2006-2016. Data diperoleh dengan mengumpulkan seluruh *annual report* (laporan tahunan) yang dibutuhkan dari Bursa Efek Indonesia melalui situs *website* di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan pada *website* perusahaan tersebut. Selama periode pengamatan terdapat 330 observasi yang berasal dari 30 perusahaan selama 11 tahun pengamatan. Akan tetapi, sampel yang digunakan terdiri dari 258 observasi. Selanjutnya jumlah perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah 65 perusahaan.

**Variabel dan Pengukuran.** Variabel independen dalam penelitian ini adalah struktur dewan yang dilihat dengan variabel komisaris independen, keberagaman gender, dan jumlah dewan komisaris. Komisaris independen diukur dengan menghitung jumlah komisaris independen dibagi dengan jumlah dewan komisaris dalam perusahaan (Wu dan Li, 2015). Variabel keberagaman gender menunjukkan proporsi wanita dalam dewan komisaris. Variabel ini diukur dengan menghitung jumlah perempuan dalam dewan komisaris dibagi dengan jumlah anggota dewan komisaris (Terjesen *et al.*, 2016). Variabel dewan komisaris diukur dengan menghitung jumlah dewan komisaris dalam perusahaan (Guest, 2009).

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja perusahaan yang diukur dengan menggunakan *Return on Equity* (ROE). Pengukuran variabel ini sesuai dengan Sun *et al.*, (2014) yang menggunakan ROE sebagai proksi dari kinerja perusahaan. ROE adalah pengukuran yang banyak digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian pada pemegang saham. Rasio tersebut untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan modal. Semakin tinggi ROE maka akan semakin bagus karena laba perusahaan semakin tinggi secara konsisten dari waktu ke waktu dan hal ini menguntungkan bagi investor.

Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, *leverage* dan umur perusahaan. Ukuran Perusahaan diukur dengan menggunakan total aset. Pertumbuhan penjualan diukur dengan  $(\text{Penjualan } t - \text{Penjualan } t-1) / \text{Penjualan } t-1$ . *Leverage* diukur dengan menggunakan prosentase antara kewajiban dan ekuitas. Kemudian umur perusahaan yang dipakai dalam penelitian ini adalah jumlah tahun semenjak berdirinya perusahaan.

Penelitian ini menggunakan data panel yang terdiri dari perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* pada 11 tahun pengamatan yaitu 2006-2016. Oleh karena perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* bisa berubah setiap tahunnya, maka penelitian ini menggunakan *unbalanced* panel data. Pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi data panel dengan formula sebagai berikut:

$$KP_{it} = \alpha + \beta_1 KI_{it} + \beta_2 KG_{it} + \beta_3 DK_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 GROWTH_{it} + \beta_6 LEV_{it} + \beta_7 AGE_{it} + \varepsilon$$

Dimana:

KP	= kinerja perusahaan
KI	= komisaris independen
KG	= keberagaman gender
DK	= dewan komisaris
SIZE	= ukuran perusahaan
GROWTH	= Pertumbuhan penjualan

LEV = *Leverage*  
AGE = umur perusahaan

## HASIL DAN PEMBAHASAN

**Statistik Deskriptif.** Tabel 1 berikut ini menunjukkan statistik deskriptif untuk penelitian ini.

ROE = *return on equity*, laba dibagi dengan modal; KI = komisaris independen, persentase komisaris independen terhadap jumlah anggota dewan komisaris; Gender = persentase komisaris wanita di dewan komisaris; JML KOMISARIS = jumlah anggota dewan komisaris; SIZE\_LN ASSETS = ukuran perusahaan, ln total aset; SALES\_GROWTH = pertumbuhan, (penjualan t – penjualan t<sub>-1</sub>)/penjualan t<sub>-1</sub>; LEV = *leverage*, hutang dibagi dengan ekuitas; FIRM\_AGE = umur perusahaan, jumlah tahun semenjak perusahaan berdiri

**Tabel 1.** Statistik Deskriptif

	ROE	KI	GENDER	JML KOMISARIS	SIZE_LN _ASSET_	SALES_GR OWTH	LEV	FIRM_AGE
Mean	0.234215	0.415000	0.062285	6.236434	30.28752	0.149263	1.054197	46.87984
Median	0.185434	0.400000	0.000000	6.000000	30.35089	0.118253	0.761656	36.00000
Maximum	1.682577	0.833333	0.600000	12.00000	33.40495	2.176004	6.741184	160.0000
Minimum	-0.22711	0.125000	0.000000	2.000000	21.64496	-0.665965	0.063594	5.000000
Std. Dev.	0.265189	0.121372	0.112270	1.973144	1.507837	0.273986	0.971706	36.02848
Skewness	3.302848	1.569337	2.125013	0.390711	-2.475683	2.142673	2.521488	1.916098
Kurtosis	16.21679	5.941029	7.784557	3.225013	15.17958	15.19411	12.05755	6.028784
Jarque-Bera	2346.927	198.8850	440.2631	7.108451	1858.227	1795.901	1155.312	256.4870
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.028604	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	60.42737	107.0700	16.06959	1609.000	7814.180	38.50998	271.9827	12095.00
Sum Sq. Dev.	18.07352	3.785927	3.239360	1000.578	584.3081	19.29263	242.6627	333599.3
Observations	258	258	258	258	258	258	258	258

Tabel 1 menunjukkan nilai rata-rata ROE adalah 0,234215. Secara umum sampel dalam penelitian ini mampu menghasilkan kinerja positif, yang ditandai dengan perusahaan mampu memperoleh laba. Nilai ROE ini berkisar antara perusahaan yang mengalami kerugian sebesar 22,711% sampai dengan laba sebesar 168, 257%, dengan nilai standar deviasi sebesar 26,5189%. Selanjutnya, rata-rata komisaris independen ini adalah sebanyak 40%. Rata-rata ini lebih tinggi dibandingkan peraturan BEI yang mensyaratkan komisaris independen minimal berjumlah 33,33%. Rentang persentase komisaris independen adalah 12,5% sampai dengan 83,33%. Keberadaan wanita di dewan komisaris mempunyai nilai rata-rata 6,229%. Nilai ini menunjukkan keterwakilan wanita di dewan komisaris rendah. Apabila dibandingkan dengan rata-rata di BEI yang mencapai 11% (Dieleman dan Aishwarya, 2012), maka rata-rata ini masih lebih rendah. Data ini juga menunjukkan tidak semua perusahaan mempunyai komisaris wanita di dalam dewan komisaris. Jumlah anggota

dewan komisaris berkisar antara dua orang sampai dengan 12 orang, dengan nilai rata-rata enam orang anggota.

Rata-rata pertumbuhan penjualan pada penelitian ini adalah sebesar 14,9263%. Nilai ini menunjukkan sampel penelitian ini memiliki pertumbuhan positif, perusahaan memiliki kesempatan untuk terus berkembang. Pertumbuhan ini berkisar antara yang terendah -66,596% sampai dengan yang tertinggi 217,600%. Berikutnya data *leverage* menunjukkan rata-rata sebesar 105,420%. Jumlah hutang lebih tinggi dibandingkan dengan jumlah ekuitas dengan perbandingan 105:100. Akan tetapi, nilai median masih berada di bawah 100% yaitu 76,67%. Rata-rata usia sampel penelitian ini adalah 47,8798 tahun. Umur perusahaan ini cukup tinggi, hal ini menunjukkan perusahaan dalam penelitian ini telah berdiri cukup lama. Nilai median untuk data umur perusahaan adalah sebesar 36 tahun, sedangkan rentang umur perusahaan berkisar antara lima tahun sampai dengan 160 tahun.

**Hasil Pengujian.** Pengujian ini menggunakan data panel yang terdiri dari 65 perusahaan dengan jumlah observasi sebanyak 258 selama periode 2006-2016. Pada tahap pertama pengujian ini menggunakan uji *chow* untuk menguji apakah data yang digunakan bersifat *pooled cross-sectional* atau data panel. Hasil pengujian menunjukkan bahwa data penelitian merupakan data panel. Selanjutnya penelitian ini melakukan uji *hausman* untuk mengetahui apakah pengujian data panel menggunakan *fixed effect* atau *random effect*. Hasil pengujian *hausman* menunjukkan bahwa model pengujian yang tepat adalah *random effect*, oleh karena itu penelitian ini menggunakan pengujian *random effect* untuk menguji hipotesis.

Tabel 2 berikut ini menunjukkan hasil pengujian hipotesis. Tabel 2 menunjukkan bahwa komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Hasil ini menunjukkan keberadaan komisaris independen di dalam perusahaan memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Komisaris independen mampu melakukan pengawasan dengan efektif, sehingga kinerja perusahaan mengalami peningkatan. Komisaris independen juga mampu memberikan nasihat, masukan dan juga dukungan kepada pihak manajemen untuk mencapai kinerja yang lebih baik. Hasil ini sesuai dengan hipotesis yang mengharapkan komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Dengan peningkatan kinerja perusahaan, maka nilai perusahaan juga meningkat.

Tabel 2 juga menunjukkan hasil pengujian dampak gender terhadap kinerja perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*. Penelitian ini menduga gender berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Komisaris wanita diharapkan meningkatkan nilai perusahaan. Akan tetapi hasil penelitian ini tidak mengkonfirmasi hipotesis penelitian. Tabel 2 menunjukkan gender berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Keberadaan komisaris wanita tidak memberikan dampak positif bagi perusahaan dalam mencapai kinerja yang lebih baik. Hasil ini tidak mengkonfirmasi hipotesis yang mengharapkan keberadaan komisaris wanita berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Tabel 2 menunjukkan hasil ukuran dewan komisaris terhadap kinerja perusahaan. Penelitian ini menduga hubungan negatif antara ukuran dewan komisaris dan kinerja perusahaan. Semakin sedikit jumlah anggota dewan komisaris maka bisa meningkatkan kinerja perusahaan. Akan tetapi hasil penelitian ini menunjukkan ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic*

*Index.* Hasil penelitian ini tidak mengkonfirmasi argumentasi yang diajukan oleh Jensen dan Meckling (1976) yang menyatakan ukuran perusahaan yang kecil akan memberikan dampak positif bagi nilai perusahaan dan argumentasi Bliss (2011) yang menyatakan ukuran perusahaan yang besar mempunyai lebih banyak pakar sehingga memudahkan dewan komisaris dalam mengawasi kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini tidak mengkonfirmasi hipotesis yang menduga jumlah anggota dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.

**Tabel 2.** Hasil Uji Hipotesis

	1	2	3	4
$\alpha$	0,5343 (0,1848)	0,6162 (0,0383)		0,5040 (0,2114)
KI	0,2341 (0,0375)*			0,3034 (0,0141)*
GENDER		-0,1193 (0,0122)*		-0,1734 (0,064)**
KOM_JML			0,0025 (0,3351)	0,0069 (0,1950)
SIZE	-0,0187 (0,1632)	-0,0180 (0,0739)	-0,0183 (0,0539)	-0,0194 (0,1473)
GROWTH	-0,1566 (0,0000)	0,1631 (0,0017)	0,1648 (0,0014)	0,1484 (0,0001)
LEV	0,0201 (0,1191)	0,0199 (0,2059)	0,0207 (0,1977)	0,0192 (0,1377)
FIRM AGE	0,0017 (0,0519)	0,0017 (0,0030)	0,0017 (0,0064)	0,0017 (0,0546)
Adjusted R <sup>2</sup>	0,090863	0,089129	0,086320	0,009096
F-statistic	6,137,122	6,029,533	5,856,028	4,813,500
Prob (F-statistic)	0,000022	0,000027	0,000039	0,000042
Observations	258	258	258	258

\*signifikan pada 5%; \*\*signifikan pada 10%; ROE = *return on equity*, laba dibagi dengan modal; KI = komisaris independen, persentase komisaris independen terhadap jumlah anggota dewan komisaris; Gender = persentase komisaris wanita di dewan komisaris; KOM\_JML = jumlah anggota dewan komisaris; SIZE = ukuran perusahaan, ln total aset; GROWTH = pertumbuhan, (penjualan t - penjualan t<sub>-1</sub>)/penjualan t<sub>-1</sub>; LEV = *leverage*, hutang dibagi dengan ekuitas; FIRM\_AGE = umur perusahaan, jumlah tahun semenjak perusahaan berdiri

Tabel 2 juga menyajikan dampak variabel kontrol terhadap kinerja perusahaan. Ada empat variabel kontrol yang diuji yaitu: ukuran perusahaan, pertumbuhan, *leverage* dan usia perusahaan. Hasil pengujian di Tabel 2 menunjukkan semua variabel kontrol tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Ukuran perusahaan tidak mempengaruhi kinerja perusahaan. Begitu juga pertumbuhan penjualan tidak menghasilkan dampak yang signifikan terhadap pencapaian kinerja yang lebih baik. Struktur modal perusahaan di dalam penelitian ini tidak mempengaruhi secara signifikan usaha perusahaan dalam mencapai

kinerja yang lebih baik. Hasil ini sejalan dengan dampak usia perusahaan yang tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

**Pembahasan.** Hasil penelitian ini menunjukkan komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Hasil ini sejalan dengan panduan *corporate governance* yang menyatakan komisaris independen merupakan komponen penting untuk memberikan nilai lebih bagi perusahaan. Sesuai dengan teori agensi (Jensen dan Meckling, 1976), komisaris independen berperan erat dalam melakukan pengawasan terhadap manajemen, sehingga manajemen bekerja sesuai dengan kepentingan pemilik perusahaan. Selain itu, dengan menggunakan asumsi teori *stewardship* (Davis *et al.*, 1997), komisaris independen mengutamakan kepentingan bersama dari kepentingan pribadinya. Mereka menyesuaikan kepentingannya sesuai dengan kepentingan pemilik perusahaan, dan memberikan masukan yang berharga bagi manajemen untuk mengambil keputusan yang memberikan peningkatan pada kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Ammann *et al.*, (2011), Black *et al.*, (2012) dan Wu dan Li (2015) yang menunjukkan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Al-Saidi dan Al-Shammari (2013), Bukair dan Rahman (2015) dan Sun, *et al.*, (2014) yang menunjukkan keberadaan komisaris independen justru berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan ini menunjukkan gender berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Hasil ini tidak mengkonfirmasi penelitian sebelumnya seperti Benkraiem *et al.*, (2017), Perryman *et al.*, (2016) dan Terjesen *et al.*, (2016) yang menunjukkan keberadaan komisaris wanita mampu meningkatkan kinerja perusahaan. Hasil ini juga berbeda dengan penelitian terdahulu seperti Elghuweel, *et al.*, (2017), Robb dan Watson (2012) dan Yasser *et al.*, (2017) yang menunjukkan gender tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sesuai hipotesis yang diajukan. Hasil ini kemungkinan karena jumlah perempuan yang sedikit, sehingga mereka tidak bisa memberikan pengaruh yang signifikan terhadap tindakan dewan komisaris. Rata-rata jumlah komisaris wanita adalah 6%, jadi di antara 100 anggota dewan komisaris 94 adalah laki-laki dan enam merupakan komisaris perempuan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Jumlah anggota dewan komisaris yang tergolong besar atau kecil tidak akan mempengaruhi kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Arora dan Sharma (2016), Bukair dan Rahman (2015), Guest (2009) dan Liu *et al.*, (2015) yang membuktikan ukuran dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Mereka sependapat dengan Jensen dan Meckling (1976) yang menyatakan ukuran dewan kecil mempunyai kelebihan dalam kecepatan proses pengambilan keputusan, tidak mengalami masalah komunikasi antar anggota dan menekan anggota dewan komisaris yang hanya menjadi *free rider*. Akan tetapi penelitian ini sejalan dengan Elghuweel *et al.*, (2017) dan Hamdan dan Mubarak (2017) yang juga tidak menemukan dampak signifikan ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan.

## PENUTUP

**Kesimpulan.** Penelitian ini menguji dampak struktur dewan komisaris terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*. Struktur dewan komisaris yang dihadapi adalah proporsi komisaris independen, keberadaan komisaris wanita dan ukuran dewan komisaris. Hasil penelitian ini menunjukkan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Komisaris independen melakukan tugas pengawasan dengan efektif sehingga mampu memastikan manajer dalam jalur yang benar untuk mencapai kinerja yang lebih baik. Selain itu, komisaris independen juga mampu memberikan masukan yang berharga bagi manajer dalam usaha untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Akan tetapi penelitian ini tidak menemukan dampak signifikan ukuran dewan komisaris terhadap kinerja perusahaan. Penelitian ini juga tidak mengkonfirmasi harapan dampak keberadaan komisaris wanita terhadap kinerja.

Implikasi penelitian ini adalah pertama keberadaan komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan sebaiknya meningkatkan kualitas komisaris independen sehingga mereka akan bisa memberikan dampak yang lebih baik terhadap peningkatan kinerja perusahaan. Peningkatan tersebut bisa dilakukan dengan melakukan *training* untuk komisaris independen pada beberapa hal yang penting dalam hal pengelolaan perusahaan. Implikasi kedua terkait dengan keberadaan komisaris wanita. Hasil penelitian ini tidak menunjukkan hasil yang signifikan, salah satu hal yang menyebabkan adalah jumlah anggota komisaris wanita yang sedikit. Komisaris wanita menjadi minoritas di dewan komisaris, sehingga mereka tidak memberikan dampak yang diinginkan. Akan lebih baik, kalau perusahaan menambah jumlah anggota komisaris wanita di dalam perusahaan supaya bisa memberikan dampak yang lebih signifikan untuk mencapai kinerja yang lebih baik.

Penelitian ini fokus menguji struktur dewan komisaris terhadap kinerja perusahaan dan tidak memperhitungkan struktur kepemilikan perusahaan. Hal ini merupakan kelemahan penelitian ini. Penelitian terdahulu menunjukkan struktur kepemilikan berpengaruh terhadap kebijakan yang diambil oleh perusahaan, misal kebijakan dividen (Setiawan *et al.*, 2016). Perusahaan yang dimiliki oleh keluarga cenderung menahan laba perusahaan di dalam perusahaan daripada membagikannya kepada investor. Akan tetapi perusahaan yang dimiliki oleh pihak asing dan pemerintah justru lebih memilih untuk membayarkan dividen kepada investor. Penelitian selanjutnya bisa memasukkan struktur kepemilikan pada model penelitiannya untuk menguji dampak struktur dewan komisaris terhadap kinerja perusahaan.

## DAFTAR RUJUKAN

- Abu-Tapanjeh, A. M. (2009). Corporate governance from the Islamic perspective: a comparative analysis with OECD principles. *Critical Perspectives on Accounting*, 20(5), 556-567. <https://doi.org/10.1016/j.cpa.2007.12.004>.
- Al-Suhaibani, M. dan Naifar, N. (2014). Islamic corporate governance: Risk-Sharing and Islamic preferred shares. *Journal of Business Ethics*, 124(4), 623-632. doi:10.1007/s10551-013-1897-6.

- Al-Saidi, M. dan Al-Shammari, B. (2013). Board composition and bank performance in Kuwait: an empirical study. *Managerial Auditing Journal*, 28(6), 472-494. doi:10.1108/02686901311329883.
- Ammann, M., Oesch, D. dan Schmid, M. M. (2011). Corporate governance and firm value: International evidence. *Journal of Empirical Finance*, 18(1), 36-55. <https://doi.org/10.1016/j.jempfin.2010.10.003>.
- Arora, A. dan Sharma, C. (2016). Corporate governance and firm performance in developing countries: evidence from India. *Corporate Governance: The international journal of business in society*, 16(2), 420-436. doi:10.1108/CG-01-2016-0018.
- Benkraiem, R., Hamrouni, A., Lakhal, F. dan Toumi, N. (2017). Board independence, gender diversity and CEO compensation. *Corporate Governance: The international journal of business in society*, 17(5), 845-860. doi:10.1108/CG-02-2017-0027.
- Bhatt, R. R. dan Bhattacharya, S. (2015). Board structure and firm performance in Indian IT firms. *Journal of Advances in Management Research*, 12(3), 232-248. doi:10.1108/JAMR-07-2014-0042.
- Black, B. S., de Carvalho, A. G. dan Gorga, É. (2012). What matters and for which firms for corporate governance in emerging markets? Evidence from Brazil (and other BRIC countries). *Journal of Corporate Finance*, 18(4), 934-952. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2011.10.001>.
- Bliss, M. A. (2011). Does CEO duality constrain board independence? Some evidence from audit pricing. *Accounting & Finance*, 51(2), 361 - 380.
- Bukair, A. A. dan Rahman, A.A. (2015). Bank performance and board of directors attributes by Islamic banks. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 8(3), 291-309. doi:10.1108/IMEFM-10-2013-0111.
- Capulong, M., Virginita, D. E., Webb, D. dan Zhuang, J. (Eds.). (2001). *Corporate Governance and Finance in East Asia: A Study of Indonesia, Republic of Korea, Malaysia, Philippines, and Thailand Volume One (A Consolidated Report)*. Manila: Asian Development Bank.
- Choudhury, M. A. dan Hoque, M. Z. (2006). Corporate governance in Islamic perspective. *Corporate Governance: The international journal of business in society*, 6(2), 116-128. doi:10.1108/14720700610655132.
- Davis, J. H., Schoorman, F. D. dan Donaldson, L. (1997). Toward a stewardship theory of management. *The Academy of Management Review*, 22(1), 20-47. doi:10.2307/259223.
- Dieleman, M. dan Aishwarya, M. (2012). *Indonesia boardroom diversity report 2012: Female footprints in IDX listed companies*.
- Dimitropoulos, P. E. dan Asteriou, D. (2010). The effect of board composition on the informativeness and quality of annual earnings: Empirical evidence from Greece. *Research in International Business and Finance*, 24(2), 190-205. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2009.12.001>.
- Donaldson, T. dan Preston, L. E. (1995). The stakeholder theory of the corporation: concepts, evidence, and implications. *Academy of Management Review*, 20(1), 65 - 91. doi:10.5465/AMR.1995.9503271992.

- Elghuweel, M. I., Ntim, C. G., Opong, K. K. dan Avison, L. (2017). Corporate governance, Islamic governance and earnings management in Oman: a new empirical insights from a behavioural theoretical framework. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 7(2), 190-224. doi:10.1108/JAEE-09-2015-0064.
- Fakhriyyah, D. D., Purnomosidhi, B. dan Subekti, I. (2017). Pengaruh tata kelola terhadap praktik eksproprasi dengan kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi. *Mix: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 7(3), 465 - 483.
- Guest, P. M. (2009). The impact of board size on firm performance: evidence from the UK. *The European Journal of Finance*, 15(4), 385-404. doi:10.1080/13518470802466121.
- Hamdan, A. M. M. dan Al Mubarak, M. M. S. (2017). The impact of board independence on accounting-based performance: evidence from Saudi Arabia and Bahrain. *Journal of Economic and Administrative Sciences*, 33(2), 114-130. doi:10.1108/JEAS-03-2017-0012.
- Jensen, M. C. dan Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Jo, H. dan Harjoto, M. A. (2012). The causal effect of corporate governance on corporate social responsibility. *Journal of Business Ethics*, 106(1), 53-72. doi:10.1007/s10551-011-1052-1.
- KEP-49/M.EKON/11/2004.
- KNKG. (2006). Pedoman umum *good corporate governance* Indonesia.
- KNKG. (2011). Pedoman *good governance* bisnis syariah.
- Krismiaji, Aryani, Y. A. dan Suhardjanto, D. (2016). International Financial Reporting Standards, board governance, and accounting quality: A preliminary Indonesian evidence. *Asian Review of Accounting*, 24 (4), 474-497. Doi: 10.1108/ARA-06-2014-0064.
- Liu, Y., Miletkov, M. K., Wei, Z. dan Yang, T. (2015). Board independence and firm performance in China. *Journal of Corporate Finance*, 30, 223-244. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2014.12.004>.
- Nawaz, T. (2017). Momentum investment strategies, corporate governance and firm performance: an analysis of Islamic banks. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 17(2), 192-211. doi:10.1108/CG-03-2016-0052.
- Perryman, A. A., Fernando, G. D. dan Tripathy, A. (2016). Do gender differences persist? An examination of gender diversity on firm performance, risk, and executive compensation. *Journal of Business Research*, 69(2), 579-586. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2015.05.013>.
- Prabowo, M. A. dan Simpson, J. (2011). Independent directors and firm performance in family controlled firms: Evidence from Indonesia. *Asian-Pacific Economic Literature*, 25(1), 121-132.
- Putry, G., Sugema, I. dan Lubis, D. (2014). Analisis perbandingan excess return Jakarta Islamic Index dan Indeks Harga Saham Gabungan. *Al-Muzara'ah*, 2(2), 121-134.

- Renders, A., Gaeremynck, A. dan Sercu, P. (2010). Corporate-governance ratings and company performance: a cross-european study. *Corporate Governance: An International Review*, 18(2), 87-106. doi:10.1111/j.1467-8683.2010.00791.x.
- Robb, A. M. dan Watson, J. (2012). Gender differences in firm performance: Evidence from new ventures in the United States. *Journal of Business Venturing*, 27(5), 544-558.
- Setiawan, D., Bandi, B., Phua, L. K. dan Trinugroho, I. (2016). Ownership structure and dividend policy in Indonesia. *Journal of Asia Business Studies*, 10(3), 230 - 252.
- Setiawan, D., Hapsari, R. T. dan Wibawa, A. (2018). Dampak karakteristik dewan direksi terhadap pengungkapan corporate social responsibility pada perusahaan pertambangan di Indonesia. *Mix: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 8(1), 1 - 15. doi: dx.doi.org/10.22441/mix.2018.v8i1.001.
- Siagian, F., Siregar, S. V. dan Rahadian, Y. (2013). Corporate governance, reporting quality, and firm value: evidence from Indonesia. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 3(1), 4-20. doi:10.1108/20440831311287673.
- Siagian, F. dan Tresnaningsih, E. (2011). The impact of independent directors and independent audit committees on earnings quality reported by Indonesian firms. *Asian Review of Accounting*, 19(3), 192-207.
- Sun, J., Lan, G. dan Ma, Z. (2014). Investment opportunity set, board independence, and firm performance: the impact of the Sarbanes-Oxley Act. *Managerial Finance*, 40(5), 454-468. doi:10.1108/MF-05-2013-0123.
- Surat Keputusan Menko Ekuin KEP/31/M.EKUIIN/08/1999.
- Terjesen, S., Couto, E. B. dan Francisco, P. M. (2016). Does the presence of independent and female directors impact firm performance? A multi-country study of board diversity. *Journal of Management & Governance*, 20(3), 447-483. doi:10.1007/s10997-014-9307-8
- TI. (1999). Corruption Perception Index 1998.
- TI. (2017). Corruption Perception Index 2017.
- Wei, W., Tang, R. W. dan Yang, J. Y. (2018). Independent directors in Asian firms: An integrative review and future directions. *Asia Pacific Journal of Management*, 35(3), 671-696. doi:10.1007/s10490-017-9553-9.
- Wu, X. dan Li, H. (2015). Board independence and the quality of board monitoring: evidence from China. *International Journal of Managerial Finance*, 11(3), 308-328. doi:10.1108/IJMF-07-2014-0101.
- Yasser, Q. R., Mamun, A. A. dan Rodrigs, M. (2017). Impact of board structure on firm performance: evidence from an emerging economy. *Journal of Asia Business Studies*, 11(2), 210-228. doi:10.1108/JABS-06-2015-0067.