

## Analisis Pengaruh Direktur dan Komisaris Wanita terhadap Performa Perusahaan Asuransi Jiwa di Indonesia

Arya Kandriyah<sup>1</sup>  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Indonesia, Indonesia.  
Email: [arya.kandriyah@gmail.com](mailto:arya.kandriyah@gmail.com)

Dyah Ambar<sup>2</sup>  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Indonesia, Indonesia.

Graciala Denita<sup>3</sup>  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Indonesia, Indonesia.

Musa Fresno<sup>4</sup>  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Indonesia, Indonesia.

Dewi Hanggraeni<sup>5</sup>  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Indonesia, Indonesia.

### ABSTRAK

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui apakah komposisi dan atribut wanita pada jajaran dewan berpengaruh terhadap performa perusahaan asuransi jiwa di Indonesia. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif, dengan teknik pengolahan data *pooled least square multiple regression*. Sampel yang digunakan adalah 22 perusahaan asuransi jiwa di Indonesia pada periode 2014-2018. Penelitian memiliki hasil bahwa komposisi wanita dalam jajaran dewan berpengaruh terhadap performa perusahaan asuransi jiwa di Indonesia. Sedangkan atribut edukasi dan rangkap jabatan (*multi-directorship*), serta tata kelola perusahaan berpengaruh terhadap performa perusahaan asuransi jiwa di Indonesia.

Kata Kunci : Performa; Direktur Wanita; Komisaris Wanita; Tata Kelola; Asuransi Jiwa.

### *The Effect Analysis of Female Director and Commissioner on Life Insurance Company Performance in Indonesia*

### ABSTRACT

*This research aims to determine whether the composition and attributes of female in the company's board influence the performance of life insurance companies in Indonesia. The method used in this research is quantitative method, with pooled least square multiple regression technique. This research sample consist of 22 life insurance company in Indonesia on the 2014-2018 period. This research result shows that the female composition on the company's board influences the performance of life insurance companies in Indonesia. While the educational and multi-directorship attributes, as well as corporate governance affect the performance of life insurance companies in Indonesia.*

Keywords : Performance; Female director; Female commissioner; Corporate Governance; Life Insurance.



E-JA  
e-Jurnal Akuntansi  
e-ISSN 2302-8556

Vol. 29 No. 3  
Denpasar, Desember  
2019  
Hal. 1132-1151

Artikel masuk:  
25 Oktober 2019

Tanggal diterima:  
23 Desember 2019

## PENDAHULUAN

Performa perusahaan merupakan hal yang penting dan menjadi indikator kelayakan bagi investor untuk berinvestasi di perusahaan. Penyebab naik atau turunnya performa perusahaan dapat disebabkan karena faktor internal dan eksternal. Salah satu faktor internal yang menjadi penyebab turunnya performa perusahaan adalah kemampuan organisasi dalam melakukan tata kelola perusahaan. Menurut Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia, organ perusahaan terdiri dari Rapat Umum Pemegang Saham, direksi, dan dewan komisaris. Ketiga organ ini memiliki peran penting dalam pelaksanaan tata kelola perusahaan (*good corporate governance*). Salah satu hal yang diatur dalam tata kelola perusahaan adalah terkait dengan risiko kepengurusan.

Risiko kepengurusan adalah risiko kegagalan perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan akibat kegagalan perusahaan dalam memelihara komposisi terbaik pengurus yang memiliki kompetensi dan integritas yang tinggi. Pengurus yang dimaksud dalam risiko kepengurusan adalah direksi dan dewan komisaris. Tujuan utama manajemen risiko kepengurusan adalah memastikan perusahaan dapat menjaga komposisi direksi dan dewan komisaris terbaik yang memiliki kompetensi dan integritas yang tinggi, sehingga perusahaan dapat mencapai tujuan (OJK, n.d.)

Risiko kepengurusan erat kaitannya dengan komposisi direksi dan dewan komisaris pada suatu perusahaan. Terdapat hubungan positif antara *gender diversity* dalam komposisi direksi dan dewan komisaris terhadap performa perusahaan (Campbell & Mínguez-Vera, 2008). Selain itu, atribut dari direktur wanita seperti pengalaman, keahlian, karakteristik demografis berkontribusi terhadap efektivitas dari kegiatan monitor dan pengambilan keputusan dari suatu perusahaan (Johnson, Schnatterly, & Hill, 2013). Struktur dewan yang terdiri dari direksi dan dewan komisaris memiliki pengaruh terhadap performa perusahaan, khususnya untuk perusahaan publik dengan potensi masalah keagenan karena terpisahnya antara kepemilikan dan kontrol perusahaan (Fauzi & Locke, 2012). Berdasarkan hal tersebut, pengaruh komposisi direktur dan komisaris wanita terhadap performa perusahaan menarik untuk diteliti.

Berdasarkan Global Board Diversity Tracker Report 2018, terdapat 84,9 persen perusahaan besar di 44 negara yang memasukkan paling tidak satu anggota wanita ke dalam jajaran direksi dan dewan komisaris (IFC, 2018). Secara keseluruhan, 20,4 persen direktur dan komisaris dari seluruh negara yang diteliti dalam Global Board Diversity Tracker adalah wanita. Persentase ini naik dari angka 13,6 persen pada tahun 2012. Berdasarkan Board Gender Diversity Report 2017, persentase wanita yang menjabat sebagai direktur dan komisaris di Indonesia adalah 14,9 persen. Persentase ini lebih tinggi dari Malaysia (13,5 persen), Filipina (13,2 persen), Singapura (11,9 persen), dan China (12,7 persen).

Meski persentase wanita yang menjabat sebagai direktur dan komisaris di Indonesia tinggi, persentase direktur dan komisaris pada asuransi jiwa di Indonesia terbilang rendah. Dalam lima tahun terakhir, lebih dari 50 persen sampel perusahaan asuransi jiwa di Indonesia tidak memiliki anggota wanita dalam jajaran direksi dan dewan komisaris setidaknya untuk satu periode.

Artikel ini membahas pengaruh keberagaman *gender* direktur dan komisaris terhadap performa perusahaan asuransi jiwa di Indonesia.

Penggunaan sampel perusahaan asuransi jiwa di Indonesia merupakan kebaruan yang ditawarkan oleh penelitian kami, dikarenakan penelitian serupa yang dilakukan oleh (Bennouri, Chtioui, Nagati, & Nekhili, 2018) menggunakan jenis perusahaan umum di Perancis. Dalam menguji pengaruh keberagaman *gender* direktur dan komisaris terhadap performa perusahaan asuransi jiwa di Indonesia, kami juga menggunakan atribut dari direktur dan komisaris berjenis kelamin wanita lainnya, yaitu: latar belakang pendidikan, keahlian bisnis, rangkap jabatan (*multi-directorship*), dan masa jabatan (*tenure*). Selain itu, kami juga menggunakan dua atribut yang mengukur pengaruh tata kelola perusahaan terhadap performa perusahaan asuransi jiwa di Indonesia: ukuran jajaran dewan dan independensi dewan.

Berdasarkan uraian di atas, maka rumusan masalah adalah, 1. Apakah komposisi direktur dan komisaris wanita berpengaruh terhadap performa perusahaan asuransi jiwa di Indonesia? 2. Apakah latar belakang pendidikan direktur dan komisaris wanita berpengaruh terhadap performa perusahaan asuransi jiwa di Indonesia? 3. Apakah keahlian bisnis direktur dan komisaris wanita berpengaruh terhadap performa perusahaan asuransi jiwa di Indonesia? 4. Apakah rangkap jabatan (*multi-directorship*) direktur dan komisaris wanita berpengaruh terhadap performa perusahaan asuransi jiwa di Indonesia? 5. Apakah lama jabatan (*tenure*) direktur dan komisaris wanita berpengaruh terhadap performa perusahaan asuransi jiwa di Indonesia? 6. Apakah ukuran dewan komisaris dan direksi berpengaruh terhadap performa perusahaan asuransi jiwa di Indonesia? 7. Apakah independensi dewan komisaris berpengaruh terhadap performa perusahaan asuransi jiwa di Indonesia?

Penelitian ini memberikan manfaat bagi penelitian selanjutnya, akademisi, dan praktisi perusahaan asuransi jiwa. Untuk penelitian selanjutnya, diharapkan penelitian kami memberikan peluang untuk penelitian selanjutnya dan memberikan gambaran *research gap* yang belum diteliti pada penelitian ini. Untuk akademisi, diharapkan penelitian kami dapat memberikan wawasan terkait pengaruh direksi dan komisaris wanita terhadap performa perusahaan asuransi jiwa di Indonesia. Untuk praktisi perusahaan asuransi jiwa, diharapkan penelitian ini juga dapat dijadikan referensi dalam pengaturan komposisi direksi dan komisaris wanita pada perusahaan asuransi jiwa di Indonesia.

Beberapa penelitian dan literatur sebelumnya menunjukkan pengaruh dari adanya keberagaman gender pada dewan komisaris dan direksi terhadap performa perusahaan. *Gender diversity* memiliki berpengaruh secara positif terhadap performa perusahaan (Campbell & Mínguez-Vera, 2008). Temuan ini mendukung hipotesis yang mengatakan bahwa terdapat pengaruh positif antara keberadaan wanita dalam susunan *board* (direksi dan dewan komisaris) terhadap performa perusahaan (Bennouri *et al.*, 2018). Berdasarkan hal ini, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: Komposisi direktur wanita berpengaruh secara positif terhadap performa perusahaan asuransi jiwa di Indonesia.

H<sub>2</sub>: Komposisi komisaris wanita berpengaruh secara positif terhadap performa perusahaan asuransi jiwa di Indonesia.

Karakteristik direktur dan komisaris seperti kemampuan teknis, kemampuan direksi, dan latar belakang sosial dapat meningkatkan kemampuan

dalam menjalankan fungsi sehingga dapat berpengaruh kepada performa perusahaan (Johnson *et al.*, 2013). Atribut demografis dari direksi dan komisaris berpengaruh pada efektivitas dari direksi walaupun dapat memperlambat proses pengambilan keputusan (Milliken & Martins, 1996). Terdapat beberapa hal yang dapat diukur dari karakteristik demografis direksi dan komisaris. Karakteristik pertama adalah edukasi. Semakin tinggi tingkat edukasi direktur dan komisaris, semakin direktur dan komisaris tersebut dapat memahami, menganalisis, dan menawarkan solusi terhadap masalah yang kompleks (Johnson *et al.*, 2013). Selain itu, komisaris wanita dengan tingkat pendidikan lebih tinggi memiliki dampak terhadap diskusi dan terdapat hubungan positif antara performa perusahaan dan tingkat edukasi direksi dan komisaris (Singh, Point, Moulin, & Davila, 2015). Selain edukasi, pengetahuan tentang bisnis juga memengaruhi performa perusahaan (Ruigrok, Peck, & Tacheva, 2007). Selanjutnya, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>3</sub>: Latar belakang pendidikan direktur dan komisaris wanita berpengaruh secara positif terhadap performa perusahaan asuransi jiwa di Indonesia.

H<sub>4</sub>: Keahlian bisnis direktur dan komisaris wanita berpengaruh secara positif terhadap performa perusahaan asuransi jiwa di Indonesia.

Beberapa penelitian melaporkan bahwa direktur wanita lebih banyak merangkap jabatan (*multi-directorship*) dibandingkan direktur laki-laki. Direksi yang lebih banyak rangkap jabatan (*multi-directorship*) memiliki kecenderungan untuk memiliki pengetahuan lingkungan bisnis yang lebih baik, ditambah lagi IPO dari suatu perusahaan memiliki *value* yang lebih baik ketika memiliki direktur yang sibuk (Hillman, Harris, & Cannella, 2012). Oleh sebab itu, hipotesis dirumuskan sebagai berikut.

H<sub>5</sub>: Rangkap jabatan (*multi-directorship*) direktur dan komisaris wanita memiliki pengaruh positif terhadap performa perusahaan asuransi jiwa di Indonesia.

*Tenure* dari direksi menunjukkan tingkat pengetahuan dan juga pengalaman di perusahaan tersebut (Harris & Shimizu, 2004). Selain itu, perusahaan memiliki insentif untuk mempertahankan direktur dan pada akhirnya menambah pengetahuan terhadap direksi tersebut (McDonald, Westphal, & Graebner, 2008). Waktu *tenure* yang lebih lama berpengaruh positif terhadap performa perusahaan melalui tingkat efikasi dari direksi. Oleh sebab itu, peneliti memiliki hipotesis sebagai berikut.

H<sub>6</sub>: *Tenure* direktur dan komisaris wanita memiliki pengaruh positif terhadap performa perusahaan asuransi jiwa di Indonesia.

Perusahaan yang menerapkan prinsip *good corporate governance* akan memiliki performa yang lebih baik (Bhagat & Bolton, 2019). Tata kelola perusahaan dapat dinilai melalui komposisi dan kepatuhan dari jajaran, yaitu ukuran jajaran dewan, persentase komisaris independen, serta lama presiden direktur bekerja di perusahaan (Adams & Ferreira, 2009; Terjesen, Couto, & Francisco, 2016). Komisaris independen akan memiliki potensi lebih rendah terjadinya konflik kepentingan sehingga memiliki integritas yang lebih tinggi dan dapat memberikan penilaian yang tidak memihak (Fama, 1980; Rosenstein & Wyatt, 1997). Selain itu, ukuran jajaran berpengaruh secara negatif terhadap performa perusahaan (Guest, 2009). Masa jabatan dari presiden direktur memiliki pengaruh yang positif terhadap performa perusahaan (Junyon & Xian,

2015). Dengan tiga atribut tata kelola diatas, peneliti memiliki hipotesis sebagai berikut

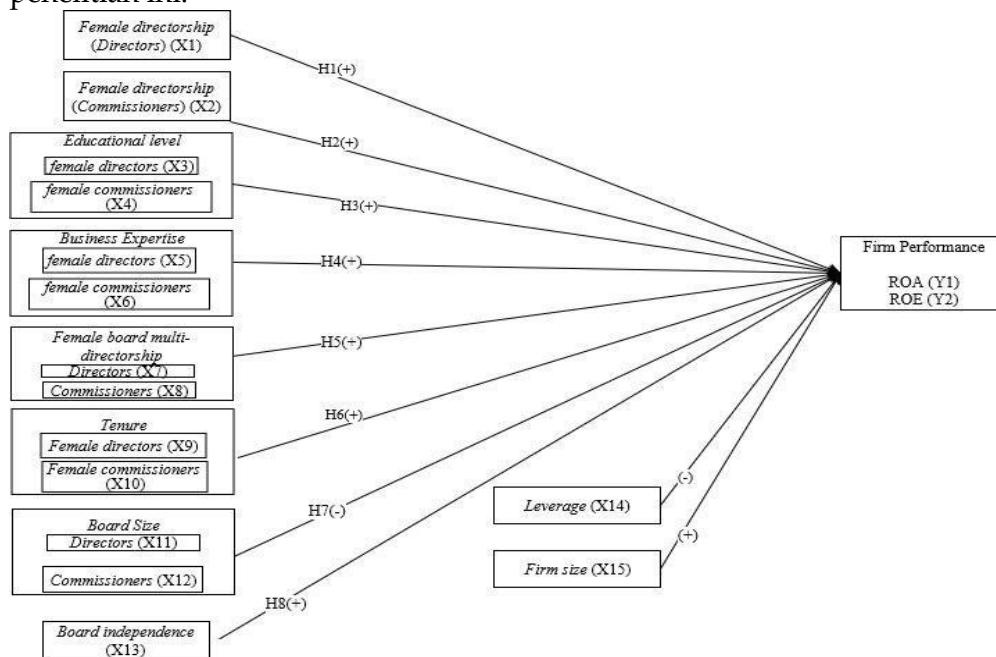
H<sub>7</sub>: Ukuran jajaran dewan komisaris dan direksi memiliki pengaruh negatif terhadap performa perusahaan asuransi jiwa di Indonesia.

H<sub>8</sub>: Independensi dewan komisaris memiliki pengaruh positif terhadap performa perusahaan asuransi jiwa di Indonesia.

Terdapat dua variabel kontrol dalam penelitian ini: *leverage* dan *firm size*. *Leverage* memiliki efek negatif terhadap performa rata-rata perusahaan (Maina, Olweny, & Wanjau, 2018; Tsuruta, 2017). Sementara itu, *firm size* merupakan indikator aset total memiliki hubungan positif terhadap performa perusahaan yang diukur dengan profitabilitas (Alex & Ngaba, 2018; Doğan, 2013).

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini bersifat kuantitatif dan merupakan studi kausal. Studi kausal menguji apakah satu variabel memengaruhi perubahan variabel lain atau tidak (Sekaran, 2011). Metode kuantitatif adalah metode yang digunakan dalam penelitian ini. Berikut adalah model konseptual yang digunakan dalam penelitian ini:



**Gambar 1. Model Konseptual Penelitian**

Sumber: Bennouri et al. (2018)

Objek penelitian adalah perusahaan asuransi jiwa di Indonesia. Kriteria pemilihan sampel adalah (1) perusahaan asuransi jiwa yang mempublikasikan laporan keuangan ataupun laporan tahunan dari tahun 2014 hingga 2018, (2) perusahaan asuransi jiwa yang memiliki informasi mengenai data-data yang dibutuhkan dalam penelitian (*ROA*, *ROE*, komposisi direktur wanita, komposisi komisaris wanita, tingkat pendidikan direktur wanita, tingkat pendidikan komisaris wanita, keahlian bisnis direktur wanita, keahlian bisnis komisaris wanita, rangkap jabatan (*multi-directorship*) direktur wanita, rangkap jabatan (*multi-directorship*) komisaris wanita, *tenure* direksi wanita, *tenure* komisaris



wanita, ukuran jajaran dewan, independensi dewan, *tenure* presiden direktur, *leverage*, dan *firm size*. Berdasarkan kriteria sampel, diperoleh 22 perusahaan asuransi jiwa di Indonesia dengan data lima tahun (2014-2018). Berikut adalah perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian:

**Tabel 1. Sampel Perusahaan Asuransi Jiwa di Indonesia**

Nomor	Nama Perusahaan Asuransi Jiwa	Total Aset (Rp miliar)	ROA ( persen)	ROE ( persen)
1.	Manulife Indonesia	47,36	5,51	22,65
2.	AXA Mandiri	29.576,15	3,34	47,52
3.	BNILIFE	17.287,80	1,07	3,55
4.	BRILIFE	9.356,50	6,42	26,90
5.	Paninvest	30.209,05	7,09	8,32
6.	Astra Life	4.812,77	-2,25	-21,48
7.	Sinarmas MSIG	15.551,81	2,40	5,20
8.	FWD	1.484,21	-32,85	-162,62
9.	AIA Financial	229,81	1,40	8,27
10.	Allianz Life	897,57	0,86	12,10
11.	Commonwealth Life	7.536,19	4,17	15,37
12.	Indosurya Life	1.290,41	-6,61	-76,25
13.	Cigna	1.671,16	-2,24	-6,38
14.	Taspen Life	3.459,84	2,19	18,65
15.	PFI Mega Life	1.011,94	5,93	21,82
16.	Chubb Life	2.735,67	4,46	20,35
17.	Avrist	10.229,51	2,43	13,90
18.	Sequis Life	18.420,33	3,33	9,63
19.	Great Eastern Life	4.552,77	0,20	1,58
20.	Generali	6.994,87	2,57	17,56
21.	Zurich Topas Life	1.192,30	-54,69	-150,27
22.	Indolife	28.475,77	0,51	2,40

Sumber: Data Penelitian, 2019

Terdapat tiga jenis variabel yang digunakan dalam penelitian: variabel dependen, independen, dan kontrol. Variabel dependen yang digunakan adalah ROA (Y1) dan ROE (Y2). Variabel independen meliputi: *female directorship* (direktur) (X1), *female directorship* (komisaris) (X2), *educational level of female directors* (X3), *educational level of commissioners* (X4), *business expertise of female directors* (X5), *business expertise of female commissioners* (X6), *female board multi-directorship* (direktur) (X7), *female board multi-directorship* (komisaris) (X8), *tenure of female directors* (X9), *tenure of female commissioner* (X10), *board size* (direksi) (X11), *board size* (komisaris) (X12), *board independence* (X13), *leverage* (X14), dan *firm size* (X15).

Dua variabel dependen yang digunakan adalah ROE (*return on equity*) dan ROA (*return on asset*). Ukuran performa perusahaan yang berhubungan dengan performa akuntansi pemegang saham. Pengukuran dengan membagi laba bersih dengan ekuitas pemegang saham setiap perusahaan asuransi jiwa di Indonesia yang menjadi sampel. Informasi mengenai performa keuangan tersebut didapatkan pada laporan keuangan selama lima tahun. Menurut Ross, Westerfield, & Bradford D. Jordan (2012), ROA (Y1) dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{Net\ income}{Total\ Assets} \dots\dots\dots(1)$$

Performa yang menghitung rasio laba bersih terhadap total aset. Merupakan indikator profitabilitas yang dapat mengukur performa manajemen dalam mengelola kekayaan perusahaan. Semua data yang dibutuhkan disajikan dalam laporan keuangan berisikan perhitungan performa sebagai tanggung jawab perusahaan kepada pemegang saham. Menurut Ross *et al.* (2012), ROE (Y2) dirumuskan sebagai berikut:

$$ROE = \frac{Net\ Income}{Stockholders'\ Equity} \dots\dots\dots(2)$$

Variabel independen adalah *Female directorship* direktur (X1) diukur dari rasio perbandingan antara jumlah direktur wanita dengan seluruh jajaran direksi yang menjabat pada tahun yang bersangkutan. *Female directorship* komisaris (X2) diukur dari rasio perbandingan antara jumlah direktur wanita dengan seluruh jajaran dewan komisiner yang menjabat pada tahun yang bersangkutan. *Educational level of female directors* (X3) adalah jumlah direksi wanita yang menempuh pendidikan minimal hingga strata-2 ke atas dibagi dengan jumlah direktur wanita di perusahaan. *Educational level of female commissioners* (X4) adalah jumlah dewan komisiner wanita yang menempuh pendidikan minimal menyelesaikan studi strata-2 lalu dibagi dengan jumlah komisiner wanita di perusahaan.

Variabel *Business expertise of female directors* (X5) adalah jumlah direktur wanita yang menempuh pendidikan minimal strata-1 pada program studi yang berkaitan dengan bisnis atau ekonomi dibagi dengan jumlah direktur di perusahaan. Variabel *Business expertise of female commissioners* (X6) adalah jumlah dewan komisiner wanita yang menempuh pendidikan minimal strata-1 pada program studi yang berkaitan dengan bisnis atau ekonomi dibagi dengan jumlah direktur di perusahaan. Kedua variabel mengenai *Business expertise* merupakan bentuk dari keahlian wanita pada jajaran manajemen puncak pada performa keuangan perusahaan.

*Female board multi-directorship* direktur (X7) adalah variabel yang membahas apakah direktur wanita merangkap jabatan di perusahaan yang berbeda terhadap total direktur wanita. *Female board multi-directorship* komisaris (X8) adalah variabel yang membahas apakah komisaris wanita merangkap jabatan di perusahaan yang berbeda terhadap total direktur wanita. *Tenure of female directors* (X9) yang membagi rata durasi direktur wanita di perusahaan tersebut untuk mendapatkan posisi direktur sebut. *Tenure of female commissioner* (X10) yang membagi rata durasi komisiner wanita di perusahaan tersebut untuk mendapatkan posisi direktur sebut.

Variabel independen lainnya adalah *Board size* direktur (X11) yaitu besarnya merupakan jumlah *board of director*, sementara *Board size* komisaris (X12) yang merupakan besaran jumlah dari dewan komisaris di perusahaan yang bersangkutan.

Variabel terakhir adalah *Board independence* yaitu jumlah dewan komisaris independen yang lalu dibagi dengan total dewan komisaris mengikuti kebijakan di Indonesia.

Variabel kontrol adalah *leverage* dan *firm size*. *Leverage* adalah rasio total kewajiban terhadap total aset. *Leverage* terkait dengan struktur modal perusahaan. Apakah pembiayaan modal perusahaan menunjukkan ada risiko utang atau kewajiban yang tidak mampu terbayar? Bagaimana komposisi pembiayaan utang dan pemegang ekuitas saham? Menurut Bennouri *et al.* (2018); Miller & Del Carmen Triana, (2009); Terjesen, Sealy, & Singh, (2009), *Leverage* dirumuskan sebagai berikut:

$$Leverage = \frac{Total Liabilities}{Total Assets} \dots\dots\dots(3)$$

Variabel kontrol lainnya adalah *firm size*. Variabel ini didapat dari logaritma natural dari total aktiva sebagai cerminan besar kecilnya perusahaan. Log natural merupakan cara untuk mentransformasi data total aset perusahaan yang beragam. Menurut Bennouri *et al.* (2018); Terjesen *et al.* (2009), *Size* perusahaan dirumuskan sebagai berikut:

$$Firm Size = \ln(total assets) \dots\dots\dots(4)$$

Pada penelitian ini, terdapat beberapa teknik analisis dan pengujian data yang digunakan: analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik (uji normalitas residual, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi), dan *pooled least square multiple regression*. Persamaan yang digunakan dalam pengolahan *pooled least square multiple regression* adalah sebagai berikut:

**Persamaan 1:**

$$Y_{1it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \beta_5 X_{5it} + \beta_6 X_{6it} + \beta_7 X_{7it} + \beta_8 X_{8it} + \beta_9 X_{9it} + \beta_{10} X_{10it} + \beta_{11} X_{11it} + \beta_{12} X_{12it} + \beta_{13} X_{13it} + \beta_{14} X_{14it} + \beta_{15} X_{15it} + \beta_{16} X_{16it} + e$$

Sumber: Bennouri *et al.* (2018),

**Keterangan:**

$Y_{1it}$  = ROA perusahaan asuransi jiwa ke-i pada periode t

$\alpha$  = Konstanta

$X_{1it}$  = *Female directorship* (direktur) perusahaan asuransi jiwa ke-i pada periode t

$X_{2it}$  = *Female directorship* (komisaris) perusahaan asuransi jiwa ke-i pada periode t

$X_{3it}$  = *Educational level of female directors* perusahaan asuransi jiwa ke-i pada periode t

$X_{4it}$  = *Educational level of commissioners* perusahaan asuransi jiwa ke-i pada periode t

$X_{5it}$  = *Business expertise of female directors* perusahaan asuransi jiwa ke-i pada periode t

$X_{6it}$  = *Business expertise of female commissioners* perusahaan asuransi jiwa ke-i pada periode t

$X_{7it}$  = *Female board multi-directorship* (direktur) perusahaan asuransi jiwa ke-i pada periode t

$X_{8it}$  = *Female board multi-directorship* (komisaris) perusahaan asuransi jiwa ke-i pada periode t

$X_{9it}$  = *Tenure of female directors* perusahaan asuransi jiwa ke-i pada periode t

$X_{10it}$  = *Tenure of female commissioner* perusahaan asuransi jiwa ke-i pada periode t

$X_{11it}$  = *Board size* (direksi) perusahaan asuransi jiwa ke-i pada periode t

$X_{12it}$  = *Board size* (komisaris) perusahaan asuransi jiwa ke-i pada periode t

$X_{13it}$  = *Board independence* perusahaan asuransi jiwa ke-i pada periode t

$X_{14it}$  = *leverage* perusahaan asuransi jiwa ke-i pada periode t

$X_{15it}$  = *firm size* perusahaan asuransi jiwa ke-i pada periode t

$\beta_{1-15}$  = Koefisien parameter  $X_{1-15}$



$e$  = error

**Persamaan 2:**

$$Y_{2it} = \gamma + \theta_1 X_{1it} + \theta_2 X_{2it} + \theta_3 X_{3it} + \theta_4 X_{4it} + \theta_5 X_{5it} + \theta_6 X_{6it} + \theta_7 X_{7it} + \theta_8 X_{8it} + \theta_9 X_{9it} + \theta_{10} X_{10it} + \theta_{11} X_{11it} + \theta_{12} X_{12it} + \theta_{13} X_{13it} + \theta_{14} X_{14it} + \theta_{15} X_{15it} + e$$

Sumber: Bennouri *et al.* (2018)

Keterangan:

$Y_{2it}$  = ROE perusahaan asuransi jiwa ke-i pada periode t

$\gamma$  = Konstanta

$X_{1it}$  = *Female directorship* (direktur) perusahaan asuransi jiwa ke-i pada periode t

$X_{2it}$  = *Female directorship* (komisaris) perusahaan asuransi jiwa ke-i pada periode t

$X_{3it}$  = *Educational level of female directors* perusahaan asuransi jiwa ke-i pada periode t

$X_{4it}$  = *Educational level of commissioners* perusahaan asuransi jiwa ke-i pada periode t

$X_{5it}$  = *Business expertise of female directors* perusahaan asuransi jiwa ke-i pada periode t

$X_{6it}$  = *Business expertise of female commissioners* perusahaan asuransi jiwa ke-i pada periode t

$X_{7it}$  = *Female board multi-directorship* (direktur) perusahaan asuransi jiwa ke-i pada periode t

$X_{8it}$  = *Female board multi-directorship* (komisaris) perusahaan asuransi jiwa ke-i pada periode t

$X_{9it}$  = *Tenure of female directors* perusahaan asuransi jiwa ke-i pada periode t

$X_{10it}$  = *Tenure of female commissioner* perusahaan asuransi jiwa ke-i pada periode t

$X_{11it}$  = *Board size* (direksi) perusahaan asuransi jiwa ke-i pada periode t

$X_{12it}$  = *Board size* (komisaris) perusahaan asuransi jiwa ke-i pada periode t

$X_{13it}$  = *Board independence* perusahaan asuransi jiwa ke-i pada periode t

$X_{14it}$  = *leverage* perusahaan asuransi jiwa ke-i pada periode t

$X_{15it}$  = *firm size* perusahaan asuransi jiwa ke-i pada periode t

$\theta_{1-15}$  = Koefisien parameter  $X_{1-15}$

$e$  = error

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

Tabel 2 menunjukkan statistik deskriptif dari penelitian terhadap 22 perusahaan asuransi jiwa di Indonesia periode 2014-2018.

**Tabel 2. Statistik Deskriptif**

	N	Mean	Minimum	Maksimum	Std. Deviasi
ROA	110	-2,0 persen	-54,7 persen	7,1 persen	14 persen
ROE	110	-7,3 persen	-162,6 persen	47,5 persen	53 persen
<i>Female directorship</i> (direktur)	110	23,1 persen	0,0 persen	66,7 persen	21 persen
<i>Female directorship</i> (komisaris)	110	16,4 persen	0,0 persen	50,0 persen	16 persen
<i>Educational level of female director</i>	110	47,7 persen	0,0 persen	100,0 persen	50 persen
<i>Educational level of female commissioners</i>	110	22,7 persen	0,0 persen	100,0 persen	43 persen

Bersambung...

Lanjutan Tabel 2.

<i>Business expertise of female director</i>	110	39,4 persen	0,0 persen	100,0 persen	46 persen
<i>Business expertise of female commissioners</i>	110	25,0 persen	0,0 persen	100,0 persen	43 persen
<i>Female board multi-directorship (direktur)</i>	110	4,5 persen	0,0 persen	100,0 persen	21 persen
<i>Female board multi-directorship (komisaris)</i>	110	11,4 persen	0,0 persen	100,0 persen	31 persen
<i>Tenure of female director</i>	110	2,35	0	15	348 persen
<i>Tenure of female commissioners</i>	110	2,5	0	11	325 persen
<i>Board size (direktur)</i>	110	4,36	3,00	9,00	171 persen
<i>Board size (komisaris)</i>	110	3,95	2,00	6,00	95 persen
<i>Board independence</i>	110	53,8 persen	40,0 persen	66,7 persen	8 persen
<i>Leverage</i>	110	73,0 persen	14,6 persen	93,5 persen	21 persen
<i>Firm Size</i>	110	28,78	24,35	31,62	179 persen

Sumber: Data Penelitian, 2019

*Female directorship* direksi memiliki mean sebesar 23,06 persen, angka minimum dan juga maksimum sebesar 66,67 persen dan 0,0 persen serta memiliki standar deviasi sebesar 20,61 persen. *Female directorship* komisaris memiliki mean sebesar 16,44 persen, angka minimum dan juga maksimum sebesar 50, persen dan 0,0 persen serta memiliki standar deviasi sebesar 16,38 persen. Tingkat edukasi dari direksi wanita memiliki mean sebesar 47,73 persen, angka minimum dan juga maksimum sebesar 100 persen dan 0,0 persen serta memiliki standar deviasi sebesar 49,95 persen. Tingkat edukasi dari komisaris wanita memiliki mean sebesar 22,73 persen, angka minimum dan juga maksimum sebesar 100 persen dan 0,0 persen serta memiliki standar deviasi sebesar 42,89 persen. *Business expertise* dari direksi wanita memiliki mean sebesar 39,39 persen, angka minimum dan juga maksimum sebesar 100 persen dan 0,0 persen serta memiliki standar deviasi sebesar 46,45 persen. *Business expertise* dari komisaris wanita memiliki mean sebesar 25 persen, angka minimum dan juga maksimum sebesar 100, persen dan 0,0 persen serta memiliki standar deviasi sebesar 42,96 persen. *Multi-directorship* dari direksi wanita memiliki mean sebesar 4,55 persen, angka minimum dan juga maksimum sebesar 100 persen dan 0,0 persen serta memiliki standar deviasi sebesar 21,32 persen. *Multi-directorship* dari komisaris wanita memiliki mean sebesar 11,36 persen, angka minimum dan juga maksimum sebesar 100 persen dan 0,0 persen serta memiliki standar deviasi sebesar 30,6 persen. Masa jabatan dari direksi wanita memiliki mean sebesar 2,35 tahun, angka minimum dan juga maksimum sebesar 15 tahun dan 0 tahun serta memiliki standar deviasi sebesar 3,48. Masa jabatan dari komisaris wanita

memiliki mean sebesar 2,5 tahun, angka minimum dan juga maksimum sebesar 11 tahun dan 0 tahun serta memiliki standar deviasi sebesar 3,25

*Board size* dari direksi memiliki mean sebesar 4,36 orang (dibulatkan menjadi 4 orang), angka minimum dan juga maksimum sebesar 9 orang dan 3 orang serta memiliki standar deviasi sebesar 1,71. *Board size* dari komisaris memiliki mean sebesar 3,95 orang (dibulatkan menjadi 4 orang), angka minimum dan juga maksimum sebesar 6 orang dan 2 orang serta memiliki standar deviasi sebesar 0,95. Independensi dewan komisaris memiliki mean sebesar 53,79 persen, angka minimum dan juga maksimum sebesar 66,67 persen dan 40, persen serta memiliki standar deviasi sebesar 7,79 persen. *Leverage* memiliki mean sebesar 73,01 persen, angka minimum dan juga maksimum sebesar 93,46 persen dan 14,63 persen serta memiliki standar deviasi sebesar 20,87 persen. Ukuran perusahaan (dalam *ln* total aset) memiliki mean sebesar 28,78, angka minimum dan juga maksimum sebesar 31,62 dan 24,35 serta memiliki standar deviasi 179 persen.

Uji asumsi klasik digunakan agar model regresi menghasilkan parameter yang tidak *bias*. Berikut adalah hasil pengujian asumsi klasik:

**Tabel 3. Uji Asumsi Klasik**

Variabel	Multi-	Hetero-		Normalitas		Autokorelasi	
	kolineritas	skedastisitas					
	VIF	Pers. 1	Pers. 2	Pers. 1	Pers. 2	Pers. 1	Pers. 2
		(sig.)	(sig.)	(sig.)	(sig.)	(sig.)	(sig.)
Model ROA	-	0,000	-	0,000	-	0,724	-
Model ROE	-	-	0,000	-	0,254	-	0,000
<i>Female directorship</i> (direktur)	2,44	-	-	-	-	-	-
<i>Female directorship</i> (komisaris)	4,09	-	-	-	-	-	-
<i>Educational level of female director</i>	4,76	-	-	-	-	-	-
<i>Educational level of female commissioners</i>	3,30	-	-	-	-	-	-
<i>Business expertise of female director</i>	4,35	-	-	-	-	-	-
<i>Business expertise of female commissioners</i>	2,82	-	-	-	-	-	-
<i>Female board multi-directorship</i> (direktur)	1,93	-	-	-	-	-	-

Bersambung ...

Lanjutan Tabel 3.

<i>Female board multi-directorship (komisaris)</i>	2,44	-	-	-	-	-	-
<i>Tenure of female director</i>	3,23	-	-	-	-	-	-
<i>Tenure of female commissioners</i>	2,52	-	-	-	-	-	-
<i>Board size (direktur)</i>	1,27	-	-	-	-	-	-
<i>Board size (komisaris)</i>	1,51	-	-	-	-	-	-
<i>Board independence</i>	1,35	-	-	-	-	-	-
<i>Leverage</i>	1,40	-	-	-	-	-	-
<i>Firm Size</i>	2,21	-	-	-	-	-	-

Sumber: Data Penelitian, 2019

Pada pengujian multikolinearitas di tabel 3, dilakukan pengecekan apakah terdapat hubungan antara dua atau lebih variabel independen. Untuk melakukan pengecekan, dilakukan pengujian dengan nilai VIF (*Variance Inflating Factor*). Indikasi terdapat multikolinearitas adalah pada saat nilai VIF lebih besar dari 10. Berdasarkan tabel 3, tidak terdapat multikolinearitas karena nilai VIF menunjukkan nilai kurang dari 10.

Pada pengujian heteroskedastisitas, dilakukan pengecekan apakah varians *error* konstan atau tidak. Untuk melakukan pengecekan, dilakukan pengujian signifikansi dengan *Breusch Pagan Test for Heteroskedasticity*. Jika nilai pengujian lebih kecil daripada tingkat signifikansi (5 persen), maka terdapat heteroskedastisitas pada model. Berdasarkan tabel 2, terdapat heteroskedastisitas pada kedua model regresi (model ROA dan model ROE) dikarenakan nilai pengujian lebih kecil dari tingkat signifikansi (5 persen).

Pada pengujian normalitas, dilakukan pengecekan apakah *error* terdistribusi secara normal atau tidak. Untuk melakukan pengecekan, dilakukan pengujian signifikansi dengan *Jarque Bera Test for Normality*. Jika nilai pengujian lebih kecil daripada tingkat signifikansi (5 persen), maka *error* tidak terdistribusi secara normal. Berdasarkan tabel 3, *error* pada model ROA tidak terdistribusi secara normal dikarenakan memiliki nilai pengujian lebih kecil daripada tingkat signifikansi (5 persen). *Error* pada model ROE telah terdistribusi secara normal dikarenakan memiliki nilai pengujian lebih besar daripada tingkat signifikansi (5 persen).

Pada pengujian autokorelasi, dilakukan pengecekan apakah *error* antar observasi saling berhubungan atau tidak. Untuk melakukan pengecekan, dilakukan pengujian signifikansi dengan *Wooldridge Test for Autocorrelation*. Jika nilai pengujian lebih kecil daripada tingkat signifikansi (5 persen), maka *error* antar observasi saling berhubungan. Berdasarkan tabel 3, *error* antar observasi pada model ROE saling berhubungan dikarenakan memiliki nilai pengujian lebih kecil daripada tingkat signifikansi (5 persen). *Error* antar observasi pada model

ROA tidak berhubungan dikarenakan memiliki nilai pengujian lebih besar daripada tingkat signifikansi (5 persen).

Berdasarkan uji asumsi klasik pada tabel 3, dapat diketahui bahwa pada model ROA terdapat masalah heteroskedastisitas dan non-normalitas *error*. Pada model ROE terdapat masalah heteroskedastisitas dan autokorelasi. Untuk menghilangkan permasalahan ini, peneliti memutuskan untuk membuat model regresi yang *robust* (*robust regression model*). Hasil regresi dengan model *robust* ditunjukkan pada tabel berikut:

**Tabel 4. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda (Persamaan 1: ROA)**

Model (ROA)	Koefisien	t-test	Probabilitas (Sig.)	Hasil Uji Hipotesis
<i>Female directorship</i> (direktur)	-0,0098	-0,12	0,903	Gagal Ditolak
<i>Female directorship</i> (komisaris)	0,3880	2,97	0,004	Ditolak
<i>Educational level of female director</i>	-0,0841	-2,53	0,013	Ditolak
<i>Educational level of female commissioners</i>	-0,1853	-4,66	0,000	Ditolak
<i>Business expertise of female director</i>	0,0440	1,3	0,196	Gagal Ditolak
<i>Business expertise of female commissioners</i>	-0,0969	-2,26	0,026	Ditolak
<i>Female board multi-directorship</i> (direktur)	0,1063	3,1	0,003	Ditolak
<i>Female board multi-directorship</i> (komisaris)	-0,3290	-5,34	0,000	Ditolak
<i>Tenure of female director</i>	0,0033	0,75	0,452	Gagal Ditolak
<i>Tenure of female commissioners</i>	0,0056	0,89	0,377	Gagal Ditolak
<i>Board size</i> (direktur)	-0,0038	-0,61	0,540	Gagal Ditolak
<i>Board size</i> (komisaris)	-0,0594	-3,67	0,000	Ditolak
<i>Board independence</i>	-0,0996	-1,07	0,288	Gagal Ditolak
<i>Leverage</i>	0,0273	0,52	0,603	Gagal Ditolak
<i>Firm Size</i>	-0,0072	-0,89	0,378	Gagal Ditolak
Konstanta	0,5059	2,07	0,041	-
<i>R-squared</i>	0,7108			
<i>Sig. F</i>	0,0000			

Sumber: Data Penelitian, 2019



Berdasarkan tabel 4 dapat disusun persamaan *pooled least square multiple regression* sebagai berikut:

$$\hat{Y}_{1it} = 0,5059 - 0,0098X_{1it} + 0,3880X_{2it} - 0,0841X_{3it} - 0,1853X_{4it} + 0,044X_{5it} - 0,0969X_{6it} + 0,1063X_{7it} - 0,329X_{8it} + 0,0033X_{9it} + 0,0056X_{10it} - 0,0038X_{11it} - 0,0594X_{12it} - 0,0996X_{13it} + 0,0273X_{14it} - 0,0072X_{15it}$$

Berdasarkan persamaan regresi tersebut, maka dapat dilihat bahwa koefisien parameter dari *female directorship* (direktur) bernilai -0,0098, berarti jika komposisi wanita dalam jajaran direksi bertambah 1 persen maka *return on asset* akan menurun sebesar 0,98 persen, *ceteris paribus*. Koefisien parameter dari *female directorship* (komisaris) bernilai 0,38804 berarti jika komposisi wanita dalam jajaran dewan komisaris bertambah 1 persen maka *return on asset* mengalami kenaikan sebesar 38,804 persen, *ceteris paribus*.

Koefisien parameter dari *educational level of female director* sebesar -0,08412 berarti jika komposisi direksi wanita yang berpendidikan S2 di atas bertambah 1 persen maka *return on asset* mengalami penurunan sebesar 8,41 persen, *ceteris paribus*. Koefisien parameter dari *educational level of female commissioners* bernilai -0,1853 berarti jika komposisi komisaris wanita yang berpendidikan di atas S2 bertambah 1 persen maka *return on asset* mengalami penurunan sebesar 18,53 persen, *ceteris paribus*.

Koefisien parameter dari *business expertise of female director* bernilai 0,044 berarti jika komposisi direksi wanita yang memiliki keahlian bisnis bertambah 1 persen maka *return on asset* mengalami kenaikan sebesar 4,4 persen, *ceteris paribus*. Koefisien parameter dari *business expertise of female commissioners* bernilai -0,0969 berarti jika komposisi komisaris wanita yang memiliki keahlian bisnis bertambah 1 persen maka *return on asset* mengalami penurunan sebesar 9,69 persen, *ceteris paribus*.

Koefisien parameter dari *female multi-board directorship* (direktur) bernilai 0,1063 berarti jika komposisi direksi wanita yang merangkap jabatan bertambah 1 persen maka *return on asset* mengalami kenaikan sebesar 10,63 persen, *ceteris paribus*. Koefisien parameter dari *female multi-board directorship* (komisaris) bernilai -0,329 berarti jika komposisi dewan komisaris wanita yang merangkap jabatan bertambah 1 persen maka *return on asset* mengalami penurunan sebesar 32,9 persen, *ceteris paribus*.

Koefisien parameter dari *tenure of female director* bernilai 0,0033 berarti jika lama waktu direksi wanita menjabat bertambah 1 tahun maka *return on asset* mengalami kenaikan sebesar 0,33 persen, *ceteris paribus*. Koefisien parameter dari *tenure of female commissioners* bernilai 0,0056 berarti jika lama waktu komisaris wanita menjabat bertambah 1 tahun maka *return on asset* mengalami kenaikan sebesar 0,56 persen, *ceteris paribus*.

Koefisien parameter dari *board size* (direktur) bernilai -0,00382 berarti jika komposisi direktur dalam jajaran direksi bertambah 1 orang maka *return on asset* mengalami penurunan sebesar 0,382 persen, *ceteris paribus*. Koefisien parameter dari *board size* (komisaris) bernilai -0,0594 berarti jika komposisi direktur dalam jajaran direksi bertambah 1 orang maka *return on asset* mengalami penurunan sebesar 5,94 persen, *ceteris paribus*.

Koefisien parameter dari *board independence* bernilai -0,0996 berarti jika komposisi komisaris independen dalam dewan komisaris bertambah 1 persen maka *return on asset* mengalami penurunan sebesar 9,96 persen, *ceteris paribus*.

Koefisien parameter dari *leverage* bernilai 0,02733 berarti jika komposisi *debt* terhadap *asset* bertambah 1 persen maka *return on asset* mengalami kenaikan sebesar 2,733 persen, *ceteris paribus*.

Koefisien parameter dari *firm size* bernilai -0,0072 berarti jika nilai logaritma natural dari aset bertambah 1 poin maka *return on asset* mengalami penurunan sebesar 0,72 persen, *ceteris paribus*.

Koefisien determinasi untuk model regresi pertama (ROA) adalah 0.7108. Hal ini menandakan bahwa 71,08 persen variasi pada *return on asset* dapat dijelaskan oleh variabel independennya sedangkan sisanya 28,92 persen variasi pada variabel *return on asset* tidak dapat dijelaskan oleh model.

**Tabel 5. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda (Persamaan 2: Model ROE)**

Model (ROE)	Koefisien	t-test	Probabilitas (Sig.)	Hasil Uji Hipotesis
<i>Female directorship</i> (direktur)	0,06058	0,25	0,803	Gagal Ditolak
<i>Female directorship</i> (komisaris)	0,63088	1,65	0,102	Gagal Ditolak
<i>Educational level of female director</i>	-0,4045	-3,24	0,002	Ditolak
<i>Educational level of female commissioners</i>	-0,4643	-3,59	0,001	Ditolak
<i>Business expertise of female director</i>	0,20386	1,61	0,111	Gagal Ditolak
<i>Business expertise of female commissioners</i>	-0,2071	-2,08	0,040	Ditolak
<i>Female board multi-directorship</i> (direktur)	0,45164	3,6	0,001	Ditolak
<i>Female board multi-directorship</i> (komisaris)	-0,7973	-4,25	0,000	Ditolak
<i>Tenure of female director</i>	0,01007	0,79	0,429	Gagal Ditolak
<i>Tenure of female commissioners</i>	0,01729	1,06	0,293	Gagal Ditolak
<i>Board size</i> (direktur)	0,00188	0,11	0,916	Gagal Ditolak
<i>Board size</i> (komisaris)	-0,1283	-3,38	0,001	Ditolak
<i>Board independence</i>	-0,3066	-1,11	0,268	Gagal Ditolak
<i>Leverage</i>	0,19411	1,43	0,157	Gagal Ditolak
Bersambung ...				

Lanjutan Tabel 5

<i>Firm Size</i>	-0,0234	-1,09	0,278	Gagal Ditolak
Konstanta	1,31067	1,92	0,058	-
<i>R-squared</i>	0,7064			
<i>Sig. F</i>	0,0000			

Sumber: Data Penelitian, 2019

Berdasarkan tabel 5 dapat disusun persamaan *pooled least square multiple regression* sebagai berikut:

$$Y_{2it} = 1,3107 + 0,0606X_{1it} + 0,6309X_{2it} - 0,4045X_{3it} - 0,4643X_{4it} + 0,2039X_{5it} - 0,2071X_{6it} + 0,4516X_{7it} - 0,7973X_{8it} + 0,0101X_{9it} + 0,0173X_{10it} + 0,0019X_{11it} - 0,1283X_{12it} - 0,3066X_{13it} + 0,1941X_{14it} - 0,0234X_{15it}$$

Berdasarkan persamaan regresi di atas maka dapat dilihat bahwa koefisien parameter dari *female directorship* (direktur) bernilai 0,0606, berarti jika komposisi wanita dalam jajaran direksi bertambah 1 persen maka *return on equity* mengalami kenaikan sebesar 6,06 persen, *ceteris paribus*. Koefisien parameter dari *female directorship* (komisaris) bernilai 0,6309 berarti jika komposisi wanita dalam jajaran dewan komisaris bertambah 1 persen maka *return on equity* mengalami kenaikan sebesar 63,09 persen, *ceteris paribus*.

Koefisien parameter dari *educational level of female director* bernilai -0,4045 berarti jika komposisi direksi wanita yang berpendidikan S2 di atas bertambah 1 persen maka *return on equity* mengalami penurunan sebesar 40,45 persen, *ceteris paribus*. Koefisien parameter dari *educational level of female commissioners* bernilai -0,4643 berarti jika komposisi komisaris wanita yang berpendidikan di atas S2 bertambah 1 persen maka *return on equity* mengalami penurunan sebesar 46,43 persen, *ceteris paribus*.

Koefisien parameter dari *business expertise of female director* bernilai 0,2039 berarti jika komposisi direksi wanita yang memiliki keahlian bisnis bertambah 1 persen maka *return on equity* mengalami kenaikan sebesar 20,39 persen, *ceteris paribus*. Koefisien parameter dari *business expertise of female commissioners* bernilai -0,2071 berarti jika komposisi komisaris wanita yang memiliki keahlian bisnis bertambah 1 persen maka *return on equity* mengalami penurunan sebesar 20,71 persen, *ceteris paribus*.

Koefisien parameter dari *female multi-board directorship* (direktur) bernilai 0,4516 berarti jika komposisi direksi wanita yang merangkap jabatan bertambah 1 persen maka *return on equity* mengalami kenaikan sebesar 45,16 persen, *ceteris paribus*. Koefisien parameter dari *female multi-board directorship* (komisaris) bernilai -0,7973 berarti jika komposisi dewan komisaris wanita yang merangkap jabatan bertambah 1 persen maka *return on equity* mengalami penurunan sebesar 79,73 persen, *ceteris paribus*.

Koefisien parameter dari *tenure of female director* bernilai 0,0101 berarti jika lama waktu direksi wanita menjabat bertambah 1 tahun maka *return on equity* mengalami kenaikan sebesar 1,01 persen, *ceteris paribus*. Koefisien parameter dari *tenure of female commissioners* bernilai 0,0173 berarti jika lama waktu komisaris wanita menjabat bertambah 1 tahun maka *return on equity* mengalami kenaikan sebesar 1,73 persen, *ceteris paribus*.

Koefisien parameter dari *board size* (direktur) bernilai 0,0019 berarti jika komposisi direktur dalam jajaran direksi bertambah 1 orang maka *return on equity* mengalami kenaikan sebesar 0,19 persen, *ceteris paribus*. Koefisien parameter dari *board size* (komisaris) bernilai -0,1283 berarti jika komposisi direktur dalam jajaran direksi bertambah 1 orang maka *return on equity* mengalami penurunan sebesar 12,83 persen, *ceteris paribus*.

Koefisien parameter dari *board independence* bernilai -0,3066 berarti jika komposisi komisaris independen dalam dewan komisaris bertambah 1 persen maka *return on equity* mengalami penurunan sebesar 30,66 persen, *ceteris paribus*. Koefisien parameter dari *leverage* bernilai 0,1941 berarti jika komposisi *debt* terhadap *asset* bertambah 1 persen maka *return on equity* mengalami kenaikan sebesar 19,41 persen, *ceteris paribus*. Koefisien parameter dari *firm size* bernilai -0,0234 berarti jika nilai logaritma natural dari aset bertambah 1 poin maka *return on equity* mengalami penurunan sebesar 2,34 persen, *ceteris paribus*.

Koefisien determinasi untuk model regresi pertama (ROE) adalah 0,7064. Hal ini menandakan bahwa 70,64 persen variasi pada *return on equity* dapat dijelaskan oleh variabel independennya sedangkan sisanya 29,36 persen variasi pada variabel *return on equity* tidak dapat dijelaskan oleh model.

Uji regresi yang dilakukan diperoleh pada Tabel 4 dan 5. Berdasarkan Tabel 4 dan 5, *female directorship* komisaris berpengaruh positif signifikan pada performa perusahaan yakni ROA. Hal ini berarti bahwa dengan adanya komisaris wanita dalam jajaran dewan komisaris menyebabkan semakin tingginya nilai ROA. Hasil tersebut sejalan dengan Bennouri *et al.* (2018) yang menemukan bahwa *female directorship* signifikan meningkatkan performa perusahaan.

*Educational level of female director* tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA namun berpengaruh signifikan negatif pada ROE. Hal ini berarti bahwa semakin besar komposisi direksi wanita menyebabkan semakin rendah nilai ROE. Hal ini tidak sejalan dengan teori Bennouri *et al.* (2018) di mana seharusnya dengan adanya direktur wanita dalam komposisi direksi berpengaruh positif terhadap performa perusahaan. Perbedaan ini disebabkan karena adanya anomali pada data ROE perusahaan asuransi jiwa di Indonesia, dimana nilai minimum ROE dalam sampel adalah -162,6 persen. Nilai rerata jumlah komposisi wanita dalam jajaran direktur juga tidak menyentuh angka 25 persen.

*Educational level of female commissioners* berpengaruh signifikan negatif pada ROA dan ROE. Berdasarkan Bennouri *et al.* (2018), semakin tinggi tingkat edukasi direktur dan komisaris berpengaruh positif terhadap ROA dan ROE. Menurut Johnson *et al.*, (2013) penelitian terdahulu, semakin tinggi tingkat edukasi direktur dan komisaris, semakin direktur dan komisaris tersebut dapat memahami, menganalisis, dan menawarkan solusi terhadap masalah yang kompleks. Namun dalam kasus ini, tingkat edukasi direksi wanita memberikan dampak negatif terhadap ROE. Hasil tersebut sejalan dengan Jalbert, Ramesh, & Jalbert (2002) yang mengatakan bahwa tingkat edukasi memberikan dampak negatif terhadap performa perusahaan dan kompensasi dikarenakan direktur yang tidak memiliki gelar pendidikan memiliki performa yang lebih baik dibandingkan direksi yang memiliki gelar pendidikan.

*Business expertise of female commissioners* berpengaruh signifikan negatif terhadap performa perusahaan dari segi ROA dan ROE. Hal ini tidak sejalan dengan Bennouri *et al.* (2018), dimana pada penelitian tersebut, *business expertise* berpengaruh positif signifikan pada perusahaan berukuran besar dan berpengaruh signifikan negatif terhadap perusahaan berukuran kecil. Namun hasil tersebut sejalan dengan Darmadi (2011) menunjukkan bahwa adanya wanita dengan *business expertise* mempengaruhi performa perusahaan di Indonesia secara negatif dikarenakan penunjukkan wanita sebagai direktur didorong oleh hubungan keluarga dibandingkan dengan pengalaman dan keahlian kerja yang pada akhirnya menurunkan performa perusahaan.

*Female board multi-directorship* dari direktur berpengaruh positif signifikan terhadap ROA dan ROE, sejalan dengan penemuan dari Hillman *et al.*, (2012). Namun *female board multi-directorship* dari dewan komisaris berpengaruh signifikan negatif terhadap ROA dan ROE, sejalan dengan penemuan López Iturriaga & Morrós Rodríguez (2014) yang menyatakan bahwa direktur yang berada di terlalu banyak jajaran akan berpengaruh negatif terhadap performa perusahaan.

*Board size* (komisaris) berpengaruh signifikan negatif terhadap ROA dan ROE. Walaupun tidak sejalan dengan jurnal acuan, hasil tersebut sejalan dengan Guest (2009), yang mengatakan bahwa ukuran jajaran memiliki pengaruh yang negatif terhadap performa perusahaan.

## SIMPULAN

Penelitian ini digunakan untuk menguji apakah terdapat pengaruh direksi dan komisaris wanita terhadap performa perusahaan asuransi jiwa di Indonesia pada periode 2014-2018. Simpulan dari penelitian ini adalah tingkat edukasi pada dewan komisaris dan direksi memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap performa perusahaan (ROE, namun pada ROA hanya tingkat edukasi pada dewan komisaris saja yang berpengaruh signifikan negatif). *Female board multi-directorship* dari direktur secara signifikan memiliki pengaruh positif terhadap performa perusahaan. Terakhir, *Board size* (komisaris) berpengaruh signifikan negatif terhadap performa perusahaan. Implikasi dari penelitian ini dapat digunakan oleh praktisi di asuransi jiwa di Indonesia dalam menentukan komposisi wanita pada dewan komisaris dan direksi sehingga dapat memaksimalkan performa perusahaan.

Keterbatasan penelitian adalah penggunaan sampel asuransi jiwa yang berjumlah 22 perusahaan tahun 2014-2018. Sehingga penelitian ini masih kekurangan sampel untuk dapat melakukan *generalisir* terhadap pengaruh dewan komisaris dan direksi wanita terhadap performa perusahaan pada perusahaan asuransi jiwa. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menambah sampel penelitian dan memperluas tidak hanya asuransi jiwa namun asuransi jenis lain, serta dapat menambahkan rentang waktu pengamatan yang lebih panjang. Terakhir, peneliti selanjutnya juga dapat memperbanyak variabel-variabel lain yang juga memengaruhi performa perusahaan sehingga model semakin baik.



## REFERENSI

- Adams, R. B., & Ferreira, D. (2009). Women in the boardroom and their impact on governance and performance. *Journal of Financial Economics*. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2008.10.007>
- Alex, M. K., & Ngaba, D. (2018). Effect of Firm Size on Financial Performance on Banks: Case of Commercial Banks in Kenya No Title. *International Academic Journal of Economics and Finance*, 3(1), 175–190.
- Bennouri, M., Chtioui, T., Nagati, H., & Nekhili, M. (2018). Female board directorship and firm performance: What really matters? *Journal of Banking and Finance*. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2017.12.010>
- Bhagat, S., & Bolton, B. (2019). Corporate governance and firm performance: The sequel. *Journal of Corporate Finance*. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2019.04.006>
- Campbell, K., & Mínguez-Vera, A. (2008). Gender diversity in the boardroom and firm financial performance. *Journal of Business Ethics*. <https://doi.org/10.1007/s10551-007-9630-y>
- Darmadi, S. (2011). Board Diversity and Firm Performance: The Indonesian Evidence. *Corporate Ownership and Control Journal*, 8(2), 450–466. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.22495/cocv8i2c4p4>
- Doğan, M. (2013). Does Firm Size Affect The Firm Profitability ? Evidence from Turkey. *Research Journal of Finance and Accounting*.
- Fama, E. F. (1980). Banking in the theory of finance. *Journal of Monetary Economics*. [https://doi.org/10.1016/0304-3932\(80\)90017-3](https://doi.org/10.1016/0304-3932(80)90017-3)
- Fauzi, F., & Locke, S. (2012). Board structure, ownership structure and firm performance: A study of New Zealand listed-firms. *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*.
- Guest, P. M. (2009). The impact of board size on firm performance: Evidence from the UK. *European Journal of Finance*. <https://doi.org/10.1080/13518470802466121>
- Harris, I. G., & Shimizu, K. (2004). Too busy to serve? an examination of the Influence of Overboarded Directors. *Journal of Management Studies*. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6486.2004.00453.x>
- Hillman, A. J., Harris, I. C., & Cannella, A. A. (2012). Woman and racial minorities in the boardroom: How do directors differ? *Journal of Management*. [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/S0149-2063\(02\)00192-7](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/S0149-2063(02)00192-7)
- IFC. (2018). Global Diversity Tracker Report 2018. Retrieved October 15, 2019, from [https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/21f19cfe-9cce-4089-bfc1-e4c38767394e/Board\\_Gender\\_Diversity\\_in\\_ASEAN.pdf?MOD=AJPERES&CVID=mM0qVBn](https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/21f19cfe-9cce-4089-bfc1-e4c38767394e/Board_Gender_Diversity_in_ASEAN.pdf?MOD=AJPERES&CVID=mM0qVBn)
- Jalbert, T., Ramesh, R., & Jalbert, M. (2002). Does School Matter? An Empirical Analysis Of CEO Education, Compensation, And Firm Performance. *International Business & Economics Research Journal*. <https://doi.org/https://doi.org/10.19030/iber.v1i1.3882>
- Johnson, S. G., Schnatterly, K., & Hill, A. D. (2013). Board Composition Beyond Independence: Social Capital, Human Capital, and Demographics. *Journal of Management*. <https://doi.org/10.1177/0149206312463938>

- Junyong, I., & Xian, C. (2015). CEO Tenure and Financial Performance: A Meta-Analysis. *Academy of Management Annual Meeting Proceedings*.
- López Iturriaga, F. J., & Morrós Rodríguez, I. (2014). Boards of directors and firm performance: the effect of multiple directorships. *Spanish Journal of Finance and Accounting / Revista Española de Financiación y Contabilidad*. <https://doi.org/10.1080/02102412.2014.913909>
- Maina, L. K., Olweny, T., & Wanjau, K. (2018). Observed Leverage and Financial Performance of Listed Firms in Kenya. *International Journal of Finance & Banking Studies* (2147-4486). <https://doi.org/10.20525/ijfbs.v7i2.872>
- McDonald, M. L., Westphal, J. D., & Graebner, M. E. (2008). What do they know? The effects of outside director acquisition experience on firm acquisition performance. *Strategic Management Journal*. <https://doi.org/10.1002/smj.704>
- Miller, T., & Del Carmen Triana, M. (2009). Demographic diversity in the boardroom: Mediators of the board diversity-firm performance relationship. *Journal of Management Studies*. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6486.2009.00839.x>
- Milliken, F. J., & Martins, L. L. (1996). Searching for Common Threads: Understanding the Multiple Effects of Diversity in Organizational Groups. *The Academy of Management Review*. <https://doi.org/10.2307/258667>
- OJK. (n.d.). *Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Nomor 10/SEOJK.05/2016 tentang Pedoman Penerapan Manajemen Risiko dan Laporan Hasil Penilaian Sendiri Penerapan Manajemen Risiko bagi Lembaga Keuangan Non-Bank*.
- Rosenstein, S., & Wyatt, J. G. (1997). Inside directors, board effectiveness, and shareholder wealth. *Journal of Financial Economics*. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(97\)00004-4](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(97)00004-4)
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Bradford D. Jordan. (2012). *Fundamentals of Corporate Finance*. In *Standard Edition*. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Ruigrok, W., Peck, S., & Tacheva, S. (2007). Nationality and gender diversity on Swiss corporate boards. *Corporate Governance: An International Review*. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2007.00587.x>
- Sekaran, U. (2011). *Research methods: A skill building approach*. John Wiley & Sons. *Leadership & Organization Development Journal*.
- Singh, V., Point, S., Moulin, Y., & Davila, A. (2015). Legitimacy profiles of women directors on top french company boards. *Journal of Management Development*. <https://doi.org/10.1108/JMD-10-2013-0129>
- Terjesen, S., Couto, E. B., & 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 and Governance*. <https://doi.org/10.1007/s10997-014-9307-8>
- Terjesen, S., Sealy, R., & Singh, V. (2009). Women directors on corporate boards: A review and research agenda. *Corporate Governance: An International Review*. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2009.00742.x>
- Tsuruta, D. (2017). Variance of Firm Performance and Leverage of Small Businesses. *Journal of Small Business Management*. <https://doi.org/10.1111/jsbm.12243>