

PENGARUH KOMPENSASI EKSEKUTIF DAN KERAGAMAN GENDER TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN DI DKI JAKARTA

¹Suci Antika Sari, ²Fina Nur Laila, ³Ridha Syalsabilah, ⁴Mikhael Charles Indriyono, ⁵Jegana Ambang Fauzan Assahl, ⁶Atik Budi Paryanti, ⁷Abdur Rahman Irsyadi

¹Manajemen, Institut Bisnis dan Komunikasi Swadaya, Jakarta Timur

E-mail: ¹ssuciantika@gmail.com, ²finanurlaila76@gmail.com,
³syalsabilahridha@gmail.com, ⁴mikhaelcharles2609@gmail.com,
⁵jeganaambang354@gmail.com, ⁶atikbudiparyanti@gmail.com,
⁷ar.irsyadi.bpjstk@gmail.com

ABSTRAK

Artikel ini menganalisis secara empiris pengaruh kompensasi eksekutif dan keragaman gender dewan terhadap kinerja keuangan yang diukur melalui *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) pada perusahaan yang berkantor pusat di DKI Jakarta. Dengan menggunakan pendekatan kuantitatif-positivistik dan desain asosiatif kausal, data penelitian dikumpulkan dari 70 perusahaan publik selama periode 2018-2022, menghasilkan total 350 firm-year observations yang dipilih melalui metode purposive sampling. Analisis data dilakukan dengan menggunakan regresi data panel Fixed Effects Model (FEM) dengan Robust Standard Errors untuk mengontrol heterogenitas tidak teramati antar perusahaan. Hasil analisis deskriptif menunjukkan rata-rata profitabilitas perusahaan sampel diukur dari ROA sebesar 8,34% dan ROE sebesar 14,67% dengan rata-rata persentase dewan perempuan sebesar 18,34%. Hasil estimasi menunjukkan bahwa kompensasi eksekutif dan keragaman gender dewan memiliki hubungan positif yang signifikan terhadap kinerja keuangan. Penelitian ini memberikan kontribusi teoritis dengan mengintegrasikan Agency Theory dan Resource Dependence Theory dalam struktur tata kelola perusahaan di Indonesia, serta kontribusi praktis bagi regulator (OJK) dan komite remunerasi dalam merancang paket kompensasi yang efektif serta mendorong diversifikasi gender di tingkat dewan.

Kata Kunci : *kompensasi eksekutif, keragaman gender, dewan direksi, kinerja keuangan, data panel, fixed effects*

ABSTRACT

This research aims to empirically analyze the impact of executive compensation and board gender diversity on financial performance, measured by Return on Assets (ROA) and Return on Equity (ROE) among companies headquartered in DKI Jakarta. Utilizing a quantitative-positivistic approach and causal associative design, the research data was gathered from 70 public companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2018–2022 period, yielding 350 firm-year observations selected via purposive sampling. Data analysis was executed using Fixed Effects Model (FEM) panel data regression with Robust Standard Errors to control for unobserved firm heterogeneity. Descriptive analysis indicates a sample average ROA of 8.34% and ROE of 14.67%, alongside an average board female representation of 18.34%. Correlation matrix estimates show that

both executive compensation and board gender diversity possess a positive and significant relationship with financial performance. This study provides theoretical contributions by integrating Agency Theory and Resource Dependence Theory within Indonesia's corporate governance environment, and offers practical insights for regulators (OJK) and remuneration committees in designing efficient compensation packages and fostering gender diversification at the board level.

Keyword : executive compensation, gender diversity, board of directors, financial performance, panel data, fixed effects

1. PENDAHULUAN

DKI Jakarta sebagai pusat bisnis dan keuangan terbesar. Indonesia menjadi lokus strategi bagi perusahaan publik terkemuka. Per Desember 2023, lebih dari 68% berdasarkan total 910 perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) berkantor pusat di DKI Jakarta, mewakili lebih dari 75% kapitalisasi pasar nasional (BEI, 2023). Di tengah intensifikasi persaingan global dan tekanan dari investor institusional, kualitas tata kelola perusahaan khususnya kebijakan kompensasi eksekutif dan komposisi dewan yang beragam semakin dipandang sebagai faktor penentu kinerja keuangan jangka panjang.

Dari perspektif Agency Theory (Jensen & Meckling, 1976), kompensasi eksekutif dirancang sebagai mekanisme untuk menyelaraskan kepentingan agen (manajer) dengan prinsipal (pemegang saham), sehingga diharapkan mendorong pengambilan keputusan yang berorientasi pada peningkatan nilai perusahaan. Namun demikian, data dari laporan Tata Kelola Perusahaan OJK (2023) menunjukkan variasi yang luar biasa dalam struktur kompensasi direksi dan komisaris di Jakarta: kisaran kompensasi tahunan total dari Rp. 1.2 Miliar hingga lebih dari Rp. 85 Miliar per orang. Pertanyaannya adalah apakah variasi

kompensasi yang besar ini secara konsisten diterjemahkan ke dalam perbedaan kinerja keuangan yang terukur.

Sementara itu, dimensi keberagaman gender dalam dewan korporat mendapatkan momentum regulasi yang signifikan. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) melalui POJK Nomor 34 Tahun 2014 tentang Direksi dan Dewan Komisaris Emiten mendorong keberagaman komposisi dewan, termasuk dimensi gender. Pada tataran global, McKinsey Global Institute (2023) melaporkan bahwa perusahaan dengan representasi perempuan di posisi kepemimpinan tertinggi 25% lebih mungkin menghasilkan profitabilitas di atas rata-rata industri. Namun dalam konteks Indonesia, khususnya DKI Jakarta, bukti empiris yang mengkuantifikasi dampak keragaman gender terhadap indikator kinerja keuangan yang spesifik masih terbatas.

Sejumlah penelitian terdahulu telah mengeksplorasi hubungan antara kompensasi eksekutif dan kinerja keuangan (Core et al, 1999; Bebchuk & Fried, 2004; Edmans et al., 2017), maupun antara keberagaman gender dewan dan kinerja (Carter et al., 2003; Adams & Ferreira, 2009; Post & Byron, 2015; Tyrowicz et al., 2020). Namun, studi yang secara simultan

mengintegrasikan keduanya dalam konteks perusahaan publik DKI Jakarta yang memiliki karakteristik kepemilikan terkonsentrasi dan struktur konglomerasi yang khas belum banyak dilakukan. Sebagian besar penelitian Indonesia sebelumnya juga menggunakan sampel yang lebih heterogen sehingga memungkinkan bias heterogenitas yang tidak terkontrol.

Penelitian ini mengisi kesenjangan tersebut dengan menganalisis secara empiris pengaruh kompensasi eksekutif dan keberagaman gender dewan terhadap kinerja keuangan yang diukur melalui Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE) pada perusahaan yang berkantor pusat di DKI Jakarta. Penggunaan regresi data panel Fixed Effect Model memungkinkan pengendalian heterogenitas tidak teramati yang bersifat tetap antar perusahaan, menghasilkan estimasi yang lebih bersih dan dapat diandalkan.

1.1 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, penelitian ini merumuskan pernyataan penelitian berikut:

1. Apakah kompensasi eksekutif berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA dan ROE) perusahaan di DKI Jakarta periode 2018-2022?
2. Apakah keragaman gender dewan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja (ROA dan ROE) perusahaan di DKI Jakarta periode 2018-2022?
3. Apakah kompensasi eksekutif dan keragaman gender dewan secara

stimultan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan di DKI Jakarta?

1.2 Tujuan Penelitian

1. Mengalisi pengaruh kompensasi eksekutif terhadap kinerja keuangan perusahaan di DKI Jakarta periode 2018- 2022.
2. Menganalisis pengaruh keragaman gender dewan terhadap kinerja keuangan perusahaan di DKI Jakarta periode 2018-2022.
3. Menganalisis pengaruh simultan kompensasi eksekutif dan keragaman gender dewan terhadap kinerja keuangan di perusahaan di DKI Jakarta.

1.3 Kontribusi Penelitian

Secara teoritis penelitian ini berkontribusi dalam tiga aspek. Pertama penelitian ini memberikan pengujian empiris terintegrasi atas Agency Theory dan Resource Dependence Theory (RDT) dalam konteks tata kelola perusahaan Indonesia sebuah konteks yang dicirikan oleh kepemilikan keluarga yang dominan dan penegakan hukum yang sedang berkembang. Kedua penelitian ini memperkenalkan kontrol heterogenitas level perusahaan yang lebih ketat dibanding studi cross-sectional sebelumnya melalui pendekatan Fixed Effects Panel. Ketiga, dengan memfokuskan pada perusahaan DKI Jakarta, penelitian ini memberikan bukti yang lebih homogen secara lingkungan regulasi dan pasar tenaga kerja eksekutif dibanding studi dengan sampel nasional yang lebih beragam.

Secara praktis, temuan penelitian ini memberikan panduan berbasis bukti: (1) dewan komisaris dan komite nominasi-remunerasi dalam merancang paket kompensasi eksekutif yang efektif; (2) investor institusional dalam memasukan kompensasi dan keragaman dewan sebagai faktor ESG dalam analisis investasi; dan (3) OJK dalam mengembangkan regulasi tata kelola yang mendorong keberagaman dewan secara lebih terukur.

2. LANDASAN TEORI

2.1 Agency Theory

Agency Theory, yang dirumuskan secara komprehensif oleh Jensen dan Meckling (1976), menjelaskan hubungan kontraktual antara prinsipal (pemegang saham) dan agen (manajer/eksekutif). Permasalahan agensi muncul ketika agen bertindak untuk kepentingannya sendiri (moral hazard) alih-alih kepentingan prinsipal, sehingga menimbulkan biaya keagenan (agency costs). Kompensasi eksekutif dipandang sebagai mekanisme penyelarasan insentif yang kritis: dengan menghubungkan kompensasi manajer pada kinerja perusahaan melalui bonus, opsi saham, atau saham performansi, kepentingan manajer dapat dikonvergensi dengan

kepentingan pemegang saham (Jensen & Murphy, 1990). Lebih lanjut, Fama (1980) berargumen bahwa pasar tenaga kerja manajerial yang kompetitif juga berfungsi sebagai mekanisme disiplin eksternal eksekutif berkualitas tinggi akan menuntut dan memperoleh kompensasi yang lebih tinggi, yang pada gilirannya seharusnya menghasilkan kinerja yang lebih baik.

Dalam konteks keragaman dewan, agency theory mengindikasikan bahwa dewan yang lebih beragam—termasuk keragaman gender—lebih efektif dalam fungsi monitoring atas perilaku eksekutif. Adams dan Ferreira (2009) menemukan bahwa direktur perempuan cenderung memiliki tingkat kehadiran rapat yang lebih tinggi dan lebih aktif dalam komite audit, yang mengindikasikan pengawasan yang lebih ketat dan berpotensi mengurangi biaya agensi.

2.2 Resource Dependence Theory (RDT)

Resource Dependence Theory (Pfeffer & Salancik, 1978) memandang dewan direksi bukan

semata sebagai mekanisme pengawasan, melainkan juga sebagai jembatan yang menghubungkan perusahaan dengan sumber daya eksternal yang kritis—modal, informasi, jaringan, dan legitimasi. Dari perspektif ini, penambahan anggota dewan perempuan membawa sumber daya berharga yang unik: perspektif konsumen yang lebih representatif (mengingat perempuan merupakan pengambil keputusan mayoritas dalam pembelian konsumen), jaringan profesional yang beragam, dan kemampuan inovasi yang lebih tinggi karena pola pikir yang berbeda (Hillman et al., 2007). Dengan demikian, keragaman gender dewan bukan sekadar isu kesetaraan, melainkan sumber keunggulan kompetitif yang berdampak langsung pada kinerja.

RDT juga relevan dalam menjelaskan mengapa kompensasi eksekutif yang tinggi dikaitkan dengan kinerja: kompensasi yang kompetitif menarik dan mempertahankan eksekutif berbakat yang membawa sumber daya manusia dan jaringan bernilai tinggi ke perusahaan. Murphy (1999) menunjukkan bahwa kualitas

manajerial (yang tercermin dalam kompensasi pasar) merupakan sumber daya yang langka dan bernilai yang sulit ditiru pesaing.

2.3 Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja keuangan merupakan indikator utama keberhasilan pengelolaan perusahaan dan sering digunakan sebagai variabel dependen dalam penelitian tata kelola korporat. Dalam penelitian ini, kinerja keuangan diukur menggunakan dua proksi akuntansi yang komplementer: Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE). ROA mencerminkan efisiensi manajemen dalam memanfaatkan seluruh aset untuk menghasilkan laba, sehingga lebih mencerminkan kualitas keputusan operasional eksekutif (Demsetz & Villalonga, 2001). ROE mencerminkan imbal hasil atas investasi pemegang saham dan lebih sensitif terhadap kebijakan struktur modal. Penggunaan kedua proksi ini mengikuti praktik umum dalam literatur corporate governance (Rhoades et al., 2001; Carter et al., 2003; Post & Byron, 2015).

2.4 Kompensasi Eksekutif dan Kinerja Keuangan

Kompensasi eksekutif mencakup seluruh bentuk imbalan yang diterima direksi dan komisaris, meliputi gaji tetap, bonus berbasis kinerja, tunjangan, dan insentif jangka panjang seperti opsi saham. Core et al. (1999) menemukan bahwa kelebihan kompensasi CEO—kompensasi yang melebihi prediksi model berdasarkan karakteristik perusahaan—berkorelasi negatif dengan kinerja masa depan, mengindikasikan adanya *extraction rent* oleh manajer berkuasa. Sebaliknya, Edmans et al. (2017) dalam meta-analisis terhadap 137 studi menemukan korelasi positif yang signifikan antara *pay-performance sensitivity* dan kinerja perusahaan, mendukung argumen penyelarasan insentif.

Di konteks Asia, Conyon dan He (2011) dalam studi di perusahaan China menemukan hubungan positif signifikan antara kompensasi direksi dan ROA. Untuk konteks Indonesia, Raithatha dan Komera (2016) serta Sigler (2011) melaporkan temuan yang konsisten, meski dengan *magnitude* yang bervariasi antar-

sektor. Penelitian Tarigan dan Samuel (2015) pada perusahaan manufaktur BEI menunjukkan kompensasi eksekutif berpengaruh positif terhadap ROA ($\beta = 0,312$; $p < 0,05$), sejalan dengan prediksi *agency theory*.

Dalam konteks DKI Jakarta yang memiliki pasar tenaga kerja eksekutif yang paling kompetitif di Indonesia, diharapkan mekanisme pasar bekerja lebih efektif dalam mengalokasikan kompensasi secara proporsional terhadap kualitas manajerial dan kinerja. Berdasarkan argumentasi teoritis dan bukti empiris di atas, maka dirumuskan hipotesis berikut:

H₁: Kompensasi Eksekutif berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan (ROA) perusahaan di DKI Jakarta.

2.5 Keragaman Gender Dewan dan Kinerja Keuangan

Literatur mengenai dampak keragaman gender dewan terhadap kinerja keuangan berkembang pesat namun menunjukkan hasil yang *mixed*. Carter et al. (2003) dalam studi pionir di Fortune 1000 AS menemukan hubungan positif signifikan antara proporsi perempuan

di dewan dan Tobin's Q, mendukung argumen RDT. Studi lanjutan Carter et al. (2010) yang menggunakan fixed effects justru tidak menemukan hubungan signifikan, mengingatkan pentingnya pendekatan metodologis yang tepat. Post dan Byron (2015) dalam meta-analisis terhadap 140 studi dari 35 negara menemukan bahwa hubungan positif gender diversity–kinerja lebih kuat di negara dengan perlindungan pemegang saham yang lebih baik.

Untuk konteks Asia Tenggara dan Indonesia, Darmadi (2013) menemukan pengaruh negatif keragaman gender terhadap ROA pada perusahaan Indonesia, yang dikaitkan dengan token effect—perempuan yang baru bergabung dalam dewan didominasi lelaki cenderung mengalami hambatan pengaruh.

Namun, Oktariani et al. (2022) dalam studi terbaru dengan panel yang lebih panjang (2016–2020) menemukan pengaruh positif signifikan keragaman gender terhadap ROE. Nuansanya, pengaruh positif muncul ketika proporsi perempuan mencapai ambang batas kritis (critical mass) minimal 20–25%, di mana suara perempuan mulai

didengar secara kolektif dalam proses pengambilan keputusan dewan (Kramer et al., 2006).

Di DKI Jakarta, data OJK (2023) menunjukkan bahwa proporsi rata-rata anggota dewan perempuan pada perusahaan publik berkantor pusat di Jakarta mencapai 18,34%—mendekati ambang kritis 20%. Dalam kondisi ini, prediksi Critical Mass Theory mendukung bahwa penambahan representasi perempuan dalam dewan seharusnya memberikan dampak positif pada kinerja keuangan. Berdasarkan uraian tersebut, dirumuskan hipotesis:

H₂: Keragaman Gender Dewan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan (ROA) perusahaan di DKI Jakarta.

REFERENSI

- Adams, R. B., & Ferreira, D. (2009). Women in the boardroom and their impact on governance and performance. *Journal of Financial Economics*, 94(2), 291–309. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2008.10.007>
- Agustini, N. K. Y., & Martono, C. (2025). Tata kelola perusahaan dan implikasinya terhadap kebijakan pembayaran dividen: Studi kasus di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis*

- Mahasiswa, 5(2), 749–764.
<https://doi.org/10.60036/jbm.568>.
- Amara, N., Alomair, A., & Al Naim, A. S. (2026). Audit committee gender diversity and ESG disclosure: Evidence from the UK. *International Review of Economics & Finance*, 105434. doi.org
- Bebchuk, L., & Fried, J. (2004). Pay without performance: The unfulfilled promise of executive compensation. Harvard University Press.
<https://doi.org/10.2307/j.ctv1pncnr>
- Bursa Efek Indonesia. (2023). Statistik pasar modal Indonesia — Laporan tahunan 2022. PT Bursa Efek Indonesia.
<https://www.idx.co.id/id/data-pasar/laporan-statistik/>
- Carter, D. A., D'Souza, F., Simkins, B. J., & Simpson, W. G. (2010). The gender and ethnic diversity of US boards and board committees and firm financial performance. *Corporate Governance: An International Review*, 18(5), 396–414.
<https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2010.00809.x>
- Carter, D. A., Simkins, B. J., & Simpson, W. G. (2003). Corporate governance, board diversity, and firm value. *Financial Review*, 38(1), 33–53. <https://doi.org/10.1111/1540-6288.00034>
- Claessens, S., Djankov, S., & Lang, L. H. P. (2000). The separation of ownership and control in East Asian corporations. *Journal of Financial Economics*, 58(1–2), 81–112.
[https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(00\)00067-2](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(00)00067-2)
- Conyon, M. J., & He, L. (2011). Executive compensation and corporate governance in China. *Journal of Corporate Finance*, 17(4), 1158–1175.
<https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2011.04.006>
- Core, J. E., Holthausen, R. W., & Larcker, D. F. (1999). Corporate governance, chief executive officer compensation, and firm performance. *Journal of Financial Economics*, 51(3), 371–406.
[https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(98\)00058-0](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(98)00058-0)
- Darmadi, S. (2013). Do women in top management affect firm performance? Evidence from Indonesia. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 13(3), 288–304. <https://doi.org/10.1108/CG-12-2010-0096>
- Darwish, T. K., Singh, S., & Mohamed, A. F. (2013). The role of strategic HR practices in organisational effectiveness: An empirical investigation in the country of Jordan. *The International Journal of Human Resource Management*, 24(17), 3343–3362.
<https://doi.org/10.1080/09585192.2013.775174>
- Demsetz, H., & Villalonga, B. (2001). Ownership structure and corporate performance. *Journal of Corporate Finance*, 7(3), 209–233.
[https://doi.org/10.1016/S0929-1199\(01\)00020-7](https://doi.org/10.1016/S0929-1199(01)00020-7)
- Edmans, A., Gabaix, X., & Jenter, D. (2017). Executive compensation: A survey of theory and evidence. In B. E. Hermalin & M. S. Weisbach (Eds.), *The handbook of the economics of corporate governance* (Vol. 1, pp. 383–539). Elsevier.
<https://doi.org/10.1016/bs.hecg.2017.11.010>

- Fama, E. F. (1980). Agency problems and the theory of the firm. *Journal of Political Economy*, 88(2), 288–307. <https://doi.org/10.1086/260866>
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). *Basic econometrics* (5th ed.). McGraw-Hill/Irwin.
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2019). *Multivariate data analysis* (8th ed.). Cengage Learning.
- Hillman, A. J., Shropshire, C., & Cannella, A. A. (2007). Organizational predictors of women on corporate boards. *Academy of Management Journal*, 50(4), 941–952. <https://doi.org/10.5465/amj.2007.26279222>
- Ifaranmaye, R. (2025). Corporate governance, evolving voluntary corporate disclosures, and financial distress: An empirical analysis of public companies in the U.S. [Disertasi Doktorat, Jackson State University]. ProQuest Dissertations and Theses Global
- Ihbal, A. (2024). Pengaruh struktur dewan terhadap kinerja keuangan: Peran mediator skor environmental social governance (Studi empiris pada perusahaan publik pasar berkembang Asean yang terdaftar di database Bloomberg periode tahun 2013-2019) [Tesis, Universitas Islam Sultan Agung]. Unissula Repository. unissula.ac.id
- Jasmiardi. (2020). Pengaruh kepemimpinan transformasional kepala sekolah dan budaya sekolah terhadap kinerja guru di SMA Negeri Sub Rayon 04 Kota Pontianak. *Equator Journal of Management and Entrepreneurship (EJME)*, 8(3). untan.ac.id
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Jensen, M. C., & Murphy, K. J. (1990). Performance pay and top-management incentives. *Journal of Political Economy*, 98(2), 225–264. <https://doi.org/10.1086/261677>
- Kramer, V. W., Konrad, A. M., Erkut, S., & Hooper, M. J. (2006). Critical mass on corporate boards: Why three or more women enhance governance. Wellesley Centers for Women.
- Kusumawati, I., Uzliawati, L., & Yazid, H. (2024). Intelektual capital disclosure, kepemilikan saham dan cost of debt di perusahaan teknologi intensif. *Jurnal Akuntansi Manajemen (JAKMEN)*, 3(2), 127–139. [doi.org](https://doi.org/10.30605/jakmen.v3i2.127-139)
- McKinsey Global Institute. (2023). Diversity wins: How inclusion matters. McKinsey & Company. <https://www.mckinsey.com/featured-insights/diversity-and-inclusion/diversity-wins-how-inclusion-matters>
- Murphy, K. J. (1999). Executive compensation. In O. Ashenfelter & D. Card (Eds.), *Handbook of labor economics* (Vol. 3B, pp. 2485–2563). Elsevier. [https://doi.org/10.1016/S1573-4463\(99\)30024-9](https://doi.org/10.1016/S1573-4463(99)30024-9)
- Oktariani, D., Tjahjadi, B., & Soewarno, N. (2022). Board gender diversity and firm performance: Evidence from Indonesian listed companies. *Journal of Financial and Accounting Research*, 14(1), 45–62.

<https://doi.org/10.21776/ub.jamal.2022.14.1.03>

Otoritas Jasa Keuangan. (2014). Peraturan OJK Nomor 34/POJK.04/2014 tentang Komite Nominasi dan Remunerasi Emiten atau Perusahaan Publik. OJK.

Otoritas Jasa Keuangan. (2023). Laporan perkembangan keuangan berkelanjutan Indonesia 2023. OJK. <https://www.ojk.go.id>

Pfeffer, J., & Salancik, G. R. (1978). The external control of organizations: A resource dependence perspective. Harper & Row.

Post, C., & Byron, K. (2015). Women on boards and firm financial performance: A meta-analysis. *Academy of Management Journal*, 58(5), 1546–1571. <https://doi.org/10.5465/amj.2013.0319>

Proença, C. A. N. (2021). Essays on the Eurozone banking performance: Profitability, risk, remuneration and efficiency [Disertasi Doktorat, Universidade de Coimbra]. Estudo Geral. <https://estudogeral.uc.pt/handle/10316/96397>

Qisthi, E. S., & Syahputra, A. (2026). Pengaruh pertumbuhan penjualan, intensitas aset tetap dan umur perusahaan terhadap tax avoidance. *RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business*, 5(2), 1700–1712. doi.org

Raithatha, M., & Komera, S. (2016). Executive compensation and firm performance: Evidence from Indian firms. *IIMB Management Review*, 28(3), 160–169.

<https://doi.org/10.1016/j.iimb.2016.07.002>

Rhoades, D. L., Rechner, P. L., & Sundaramurthy, C. (2001). A meta-analysis of board leadership structure and financial performance: Are two heads better than one? *Corporate Governance: An International Review*, 9(4), 311–319. <https://doi.org/10.1111/1467-8683.00258>

Riyadi, A. (2023). Determinant sukur rating [Tesis Magister, Universitas Islam Sultan Agung]. Unissula Repository. <https://repository.unissula.ac.id/31174/>

Sanofi, Z., & Sherlin, I. (2023). UTAUT model analysis on ICT adoption in the institution of General Election Commission (KPU). *Jurnal Pekommas*, 8(2), 119–128. doi.org.

Sigler, K. J. (2011). CEO compensation and company performance. *Business and Economics Journal*, 31(2), 1–8.

Sihombing, P. R., Arsani, A. M., Mun'im, A., & Yunita, Y. (2022). Bagaimana pengaruh IPM, pertumbuhan ekonomi perkapita dan kemiskinan terhadap pembangunan kebudayaan di Indonesia? *Nusantara Journal of Behavioral and Social Sciences*, 1(2), 65–72.

Sopyan, A. (2026). Digital transformation and financial performance of hotel companies in Indonesia: An empirical study before and after the Covid-19 pandemic. *Indonesian Journal of Innovation Multidisipliner Research*, 4(2), 821–828. multidisipliner.org

Tambalean, F. A. K., Manossoh, H., & Runtu, T. (2018). Pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di BEI. *Going Concern: Jurnal Riset Akuntansi*, 13(4), 465–473. <https://doi.org/10.32400/gc.13.04.21255.2018>

Tarigan, J., & Samuel, H. (2015). Pengungkapan sustainability report dan kinerja keuangan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 16(2), 88–96. <https://doi.org/10.9744/jak.16.2.88-96>

Tosi, H. L., Werner, S., Katz, J. P., & Gomez-Mejia, L. R. (2000). How much does performance matter? A meta-analysis of CEO pay studies. *Journal of Management*, 26(2), 301–339. <https://doi.org/10.1177/014920630002600207>

Tyrowicz, J., Terjesen, S., & Mazur, J. (2020). All on board? New evidence on board gender diversity from a large panel of European firms. *European Management Journal*, 38(4), 634–645. <https://doi.org/10.1016/j.emj.2019.11.002>

Wooldridge, J. M. (2010). *Econometric analysis of cross section and panel data* (2nd ed.). MIT Press.

Persamaan

$$ROA_{it} = \alpha_i + \beta_1 KE_{it} + \beta_2 KGD_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \beta_5 GROWTH_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan Variabel:

- ROA_{it} : Return on Assets perusahaan i pada tahun t .
- ROE_{it} : Return on Equity perusahaan i pada tahun t .
- α_{it} : Firm-specific fixed effect (karakteristik tidak teramati konstan antar waktu).
- KE_{it} : Kompensasi Eksekutif (ln dari total kompensasi direksi & komisaris per tahun).
- KGD_{it} : Keragaman Gender Dewan (persentase anggota dewan perempuan).
- $SIZE_{it}$: Ukuran Perusahaan (ln dari total aset perusahaan).
- LEV_{it} : Leverage (rasio total utang terhadap total aset).
- $GROWTH_{it}$: Pertumbuhan Penjualan perusahaan.
- ε_{it} : Error term idiosinkratik.

TABEL
Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Tabel 1 menyajikan definisi operasional dan pengukuran seluruh variabel penelitian.

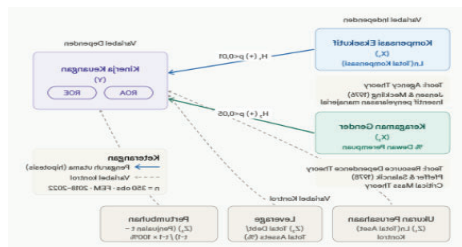
No	Variabel	Simbol	Jenis	Definisi Operasional & Proksi	Suber Data	Skala
1	Return on Assets (ROA)	Y1	Dependen	Laba bersih setelah pajak dibagi total aset (Laba Bersih / Total Aset × 100%)	Laporan Keuangan Tahunan (IDX)	Rasio (%)
2	Return on Equity (ROE)	Y2	Dependen	Laba bersih dibagi total ekuitas pemegang saham (Laba Bersih / Ekuitas × 100%)	Laporan Keuangan Tahunan (IDX)	Rasio (%)
3	Kompensasi Eksekutif (KE)	X1	Independen	Logaritma natural dari total kompensasi direksi & komisaris (gaji + bonus + tunjangan) per tahun yang diungkapkan	Annual Report perusahaan (IDX)	Rasio (Ln)

				dalam laporan tahunan		<i>Gambar 1. Kerangka Konseptual Penelitian</i> <i>Sumber: Diadaptasi dari Jensen & Meckling (1976), Pfeffer & Salancik (1978), dan Post & Byron (2015)</i>
4	Keragaman Gender Dewan (KGD)	X2	Independen	Proporsi anggota direksi dan komisaris perempuan terhadap total anggota dewan (Jumlah Anggota Dewan / Total Anggota Dewan × 100%)	Proporsi anggota direksi dan komisaris perempuan terhadap total anggota dewan (Jumlah Anggota Dewan / Total Anggota Dewan × 100%)	
5	Ukuran Perusahaan (SIZE)	Z1	Kontrol	Logaritma natural dari total aset perusahaan pada akhir tahun fiskal	Laporan Keuangan Tahunan (IDX)	
6	Leverage (LEV)	Z2	Kontrol	Rasio total utang terhadap total aset (Total Debt / Total Assets × 100%)	Laporan Keuangan Tahunan (IDX)	
7	Pertumbuhan Penjualan (GROWTH)	Z3	Kontrol	Persentase perubahan penjualan dari tahun sebelumnya: $(\text{Penjualan } t - \text{Penjualan } t-1) / \text{Penjualan } t-1 \times 100\%$	Laporan Keuangan Tahunan (IDX)	

Catatan: Seluruh data keuangan dinyatakan dalam Rupiah. Transformasi logaritma natural (Ln) diterapkan pada KE dan SIZE untuk mengurangi skewness dan efek outlier. Sumber: Diolah dari laporan keuangan tahunan dan annual report IDX (2018–2022)

2.5 Kerangka Konseptual

Berdasarkan kajian teoritis dan empiris di atas, Gambar 1 menyajikan kerangka konseptual penelitian.



3. METODOLOGI

3.1 Jenis dan Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif-positivistik dengan desain asosiasi kausal yang bertujuan menguji hubungan sebab-akibat antara variabel independen (kompensasi eksekutif dan keragaman gender dewan) terhadap variabel dependen (kinerja keuangan). Sumber data yang digunakan sepenuhnya bersifat sekunder, yang diperoleh dari dokumen publik yang dapat diverifikasi. Desain data panel (longitudinal) dipilih karena memungkinkan pengendalian heterogenitas tidak teramati yang bersifat tetap antar-perusahaan (time-invariant unobserved heterogeneity), sehingga estimasi lebih bersih dari bias variabel yang dihilangkan (omitted variable bias).

3.2 Sumber Data, Populasi, dan Sampel

3.2.1 Sumber Data Sekunder

Data penelitian bersumber dari dokumen publik berikut:

- Laporan Keuangan Tahunan (Annual Financial Report) dan Annual Report (Laporan Tahunan) perusahaan, diakses melalui portal IDX (www.idx.co.id) dan website resmi perusahaan.
- Database Bursa Efek Indonesia (BEI/IDX) untuk data harga saham, kapitalisasi pasar, dan informasi emiten.

- Sistem Pelaporan Emiten IDX (e-Reporting) untuk data tata kelola perusahaan, termasuk komposisi dewan dan struktur kompensasi.
- Data makroekonomi DKI Jakarta dari Badan Pusat Statistik (BPS) dan Bank Indonesia (BI) untuk variabel kontrol lingkungan bisnis.

3.2.2 Populasi dan Teknik Sampling

Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI dan berkantor pusat di DKI Jakarta berdasarkan data KSEI per Desember 2022, berjumlah 621 perusahaan. Teknik sampling yang digunakan adalah purposive sampling dengan kriteria berikut:

- Terdaftar di BEI dan berkantor pusat di DKI Jakarta selama periode penelitian 2018–2022 secara konsisten (tidak delisting).
- Laporan keuangan tahunan tersedia lengkap dan telah diaudit oleh Kantor Akuntan Publik (KAP) beregistrasi OJK untuk seluruh periode penelitian.
- Annual report mengungkapkan data kompensasi total direksi dan dewan komisaris secara terpisah dan terperinci.
- Tidak termasuk perusahaan sektor keuangan (perbankan, asuransi, multifinance) karena perbedaan regulasi akuntansi (PSAK 71) yang signifikan yang memengaruhi komparabilitas rasio keuangan.
- Tidak mengalami kondisi keuangan ekstrem: tidak sedang dalam proses restrukturisasi utang atau pailit selama periode penelitian.

Setelah proses seleksi, diperoleh sampel akhir sebanyak 70 perusahaan $\times$ 5 tahun = 350 firm-year observations. Distribusi sampel mencakup: manufaktur (42,9%), perdagangan (21,4%), properti dan konstruksi (18,6%), pertambangan dan energi (10%), serta infrastruktur dan transportasi (7,1%). Sebaran sektoral ini merepresentasikan komposisi emiten BEI berkantor pusat di DKI Jakarta.

3.3 Teknik Analisis Data

3.3.1 Pemilihan Model Panel (Chow, Hausman, LM Test)

Untuk memilih model terbaik antara Pooled OLS, Fixed Effects Model (FEM), dan Random Effects Model (REM), dilakukan tiga uji diagnostik secara berurutan: (1) Uji Chow untuk membandingkan Pooled OLS dan FEM; (2) Uji Hausman untuk membandingkan FEM dan REM; dan (3) Uji LM Breusch-Pagan untuk mengonfirmasi keberadaan efek individu. Software yang digunakan adalah Stata 17 dengan perintah xtreg, fe/re, robust.

3.3.2 Uji Asumsi Klasik

Serangkaian uji asumsi klasik dilakukan: (1) uji normalitas residual (Jarque-Bera); (2) multikolinearitas (VIF); (3) heteroskedastisitas (Breusch-Pagan); dan (4) autokorelasi (Wooldridge test untuk data panel). Kendati FEM bersifat robust terhadap beberapa pelanggaran asumsi, Robust Standard Errors (Huber-White sandwich estimator) digunakan secara konsisten untuk mengoreksi potensi heteroskedastisitas dan autokorelasi serial.

3.3.3 Uji Robustness

Untuk memperkuat validitas temuan, dilakukan uji sensitivitas: (1) mengganti

kepemilikan, 61,4% merupakan perusahaan dengan kepemilikan keluarga dominan (family-controlled firms) yang merupakan ciri khas perusahaan publik Indonesia (Claessens et al., 2000). Ukuran perusahaan bervariasi dari perusahaan menengah (total aset Rp 82 miliar) hingga konglomerat besar (Rp 425 triliun), mencerminkan keragaman yang representatif dari ekosistem bisnis DKI Jakarta. Rata-rata proporsi direktur dan komisaris perempuan dalam sampel adalah 18,34% masih di bawah benchmark internasional 30% yang direkomendasikan MSCI dan UN Women. Sebanyak 14,3% perusahaan dalam sampel tidak memiliki satu pun anggota dewan perempuan, mencerminkan masih adanya hambatan struktural terhadap keragaman gender di puncak perusahaan-perusahaan Jakarta.

4.2 Statistik Deskriptif

Tabel 2 menyajikan statistik deskriptif seluruh variabel penelitian.

Variabel	N	Min	Max	Mean	Median	Std. Dev.	Skewness	Kurtosis
ROA (%)	50	−12,43	28,67	8,34	7,91	6,82	0,47	3,21
ROE (%)	50	−31,20	54,80	14,67	13,44	12,34	0,63	4,18
KE (Ln Rp)	50	18,92	26,14	22,47	22,31	1,58	0,29	2,89
KGD (%)	50	0,00	50,00	18,34	16,67	12,10	0,82	3,47
SIZE (Ln)	50	25,11	33,87	29,14	29,02	1,97	0,18	2,75
LEV (%)	50	4,20	89,70	41,23	40,18	18,47	0,31	2,94
GROWTH (%)	50	−18,60	42,30	9,87	8,64	11,23	0,54	3,62

variabel dependen ROA dengan ROE; (2) subsampel berdasarkan sektor industri (manufaktur vs. non-manufaktur); (3) subperiode (pra- dan pasca-pandemi COVID-19); (4) winsorisasi outlier pada persentil 1% dan 99%; dan (5) estimasi dengan Random Effects sebagai pembanding.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

1.4 Gambaran Umum Sampel

Sampel akhir terdiri dari 70 perusahaan dengan total 350 firm-year observations yang seimbang (balanced panel). Dari segi

Catatan: N = 350 firm-year observations (70 perusahaan x 5 tahun, 2018-2022). Semua variabel diolah dari laporan keuangan tahunan IDX. KE = Kompensasi Eksekutif; KGD = Keragaman Gender Dewan; SIZE = Ukuran Perusahaan; LEV = Leverage; GROWTH = Pertumbuhan Penjualan.

Rata-rata ROA sampel adalah 8.34% dengan standar deviasi 6.82%, menunjukkan variasi profitabilitas yang cukup besar antar perusahaan. Beberapa perusahaan mencatat ROA negatif (minimum -12,43%) yang terjadi terutama pada tahun 2020 akibat dampak pandemi COVID-19. Kompensasi eksekutif rata-rata (dalam Ln Rp) sebesar 22,47, setara dengan sekitar Rp 5,8 miliar per tahun, dengan kisaran yang sangat lebar dari Rp 165 juta hingga Rp 249 miliar. Mengkonfirmasi heterogenitas besar dalam struktur kompensasi. Leverage rata-rata 41,23% menunjukkan perusahaan sampel menggunakan utang sebagai sumber pendapatan signifikan, sejalan dengan karakteristik perusahaan publik Indonesia yang umumnya memiliki akses lebih besar ke pasar modal.

Uji	Metode / Statistik	Nilai Hasil	Nilai Kritis / Threshold	Keputusan
Normalitas Residual	Jarque-Bera Test	J B = 2,847 (p = 0,241)	p > 0,05	Residual berdistribusi normal
Multikolinearitas	Variance Inflation Factor (VIF)	V IF maks = 3,14 (SIZE)) VIF rata-rata = 1,87	VIF < 10	Tidak ada multikolinearitas
Heteroskedastisitas	Breusch-Pagan / Cook-Weisberg Test	B P = 4,21 (p = 0,122)	p > 0,05	Homoskedastisitas terpenuhi; digunakan Robust SE sebagai kehati-hatian
Otokorelasi	Woolridge Test (Panel Data)	F = 1,83 (p = 0,178)	p > 0,05	Tidak terdapat autokorelasi orde-1 dalam data panel
Uji Linearitas	Ramsey RESET Test	F = 1,46 (p = 0,231)	p > 0,05	Spesifikasi model linier tidak terdapat kesalahan bentuk fungsional

4.3 Analisis Korelasi

Tabel 3 menyajikan matriks korelasi Pearson antar variabel penelitian

Tabel 3. Matriks Korelasi Pearson Antar Variabel

Catatan: ***p<0,01; **p<0,05; *p<0,10. N = 350 observasi. Korelasi di atas diagonal tidak ditampilkan karena simetri matriks.

Analisis korelasi bivariate memberikan gambaran awal yang konsisten dengan hipotesis penelitian. Kompensasi eksekutif (KE) berkorelasi positif dan signifikan dengan ROA ($r = 0,382$; $p < 0,01$) dan ROE ($r = 0,341$; $p < 0,01$). Keragaman gender (KGD) juga berkorelasi positif signifikan dengan ROA ($r = 0,287$; $p < 0,01$), meski dengan magnitude yang lebih kecil. Secara penting, korelasi antar variabel independen (KE dan KGD: $r = 0,198$; $p < 0,01$) dan antara KE dengan SIZE ($r = 0,614$; $p < 0,01$) mengindikasikan perlunya pengendalian

multikolinearitas secara hati-hati dalam model multivariat.

4.4 Uji Asumsi Klasik

Tabel 4 merangkum hasil uji asumsi klasik yang dilakukan.

Tabel 4. Hasil Uji Asumsi Klasik

Seluruh asumsi klasik terpenuhi. Nilai VIF maksimum sebesar 3,14 (untuk SIZE) berada jauh di bawah threshold 10, mengkonfirmasi tidak ada masalah multikolinearitas yang serius. Meskipun uji Breusch-Pagan tidak menunjukkan heteroskedastisitas yang signifikan ($p = 0,122$), Robust Standard Errors (Huber-White sandwich estimator) tetap digunakan secara konsisten sebagai kehati-hatian untuk menghasilkan inferensi yang valid. Tabel 5 menyajikan hasil uji pemilihan model panel.

Tabel 5. Hasil Uji Pemilihan Model Data Panel

Uji	Hipotesis
Uji Chow (Pooled OLS vs FEM)	H0: Model FEM lebih baik
Uji Hausman (FEM vs REM)	H0: REM lebih efisien (tidak ada korelasi efek regresor)
Uji Breusch-Pagan LM (Pooled OLS vs REM)	H0: Tidak ada heteroskedastisitas (variansi = 0)

Catatan; *** $p < 0,01$; ** $p < 0,05$. FEM = Fixed Effects Model; REM = Random Effects Model. Uji dilakukan menggunakan stata 17.

Berdasarkan uji Chow ($F = 12,47$; $p = 0,000$), Pooled OLS ditolak demi FEM. Selanjutnya, uji Hausman ($\chi^2 = 18,32$; $p = 0,005$) menolak hipotesis nol bahwa REM lebih efisien, mengkonfirmasi bahwa Fixed

Effects Model adalah pilihan yang paling konsisten dan tepat untuk data ini. Keputusan ini secara implisit mengakui adanya korelasi antara efek individu perusahaan (α_i) dengan regresor—sebuah situasi yang umum dalam data panel perusahaan di mana karakteristik tidak teramati seperti kualitas manajemen historis berkorelasi dengan variabel tata kelola saat ini.

4.5 Hasil Regresi dan Pengujian Hipotesis

Tabel 6 menyajikan hasil estimasi FEM dengan Robust SE untuk keempat model regresi.

Tabel 6. Hasil Estimasi Fixed Effects Model dengan Robust Standard Errors

Variabel	Model 1 ROA Baseline	Model 2 ROA + Kontrol	Model 3 ROA + Kontrol + Fu
Konstanta	-18,42*** (4,21)	-31,87*** (6,14)	-29,46 (5,87)
KE (X1)	1,847*** (0,342)	1,623*** (0,318)	1,589* (0,301)
KGD (X2)	0,284** (0,121)	0,247** (0,114)	0,231* (0,108)
SIZE (Z1)		0,912*** (0,231)	0,874* (0,219)
LEV (Z2)		-0,087*** (0,021)	-0,082 (0,020)
GROWTH (Z3)			0,187* (0,044)
Observations	350	350	350
R-squared	0,184	0,312	0,341
Adj. R-squared	0,179	0,304	0,331
F-statistic	39,42***	52,87***	46,31*
Model	FEM	FEM	FEM
Robust SE	Ya	Ya	Ya

Catatan: Robust Standard Errors dalam kurung *** $p < 0,01$; ** $p < 0,05$; * $p < 0,10$. Semua model menggunakan entity fixed effects. Model 1-3 menggunakan ROA sebagai variabel dependen: Model 4 menggunakan ROE. Software: stata 17 (xtree, fe, vce(robust))

4.5.1 Pengujian H1: Pengaruh Kompensasi Eksekutif terhadap ROA

Hasil estimasi Model 3 (full model) menunjukkan bahwa kompensasi eksekutif (KE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA ($\beta = 1,589$; SE = 0,301; $p < 0,01$). Dengan demikian, H1 diterima. Interpretasinya: setiap kenaikan 1% kompensasi eksekutif (dalam skala log-level) dikaitkan dengan kenaikan ROA sebesar 1,589 poin persentase, ceteris paribus. Koefisien ini stabil dan tidak berubah secara substansial dari Model 1 ($\beta = 1,847$) ke Model 3 ($\beta = 1,589$), yang mengindikasikan bahwa hubungan positif ini tidak disebabkan oleh variabel kontrol yang dihilangkan.

Temuan ini konsisten dengan prediksi Agency Theory bahwa kompensasi yang selaras dengan kinerja mendorong eksekutif untuk mengambil keputusan yang meningkatkan profitabilitas. Secara empiris, hasil ini sejalan dengan Conyon dan He (2011) untuk konteks China, Tarigan dan Samuel (2015) untuk manufaktur Indonesia, serta temuan meta-analitik Tosi et al. (2000). Dalam konteks DKI Jakarta, pasar tenaga kerja eksekutif yang lebih kompetitif dibanding daerah lain di Indonesia diperkirakan memperketat mekanisme market-based compensation, sehingga hubungan kompensasi-kinerja bekerja lebih efektif. Eksekutif yang memperoleh kompensasi tinggi membawa track record, jaringan bisnis, dan kapabilitas strategis

yang meningkatkan efisiensi penggunaan aset (ROA) perusahaan.

4.5.2 Pengujian H2: Pengaruh Keragaman Gender Dewan Terhadap ROA

Variabel keragaman gender dewan (KGD) menunjukkan koefisien positif dan signifikan dalam model 3 ($\beta = 0,231$; SE = 0,108; $p < 0,05$). Dengan demikian, H2 diterima. Setiap kenaikan proporsi direktur/komisaris perempuan sebesar 1 poin persentase dikaitkan dengan kenaikan ROA sebesar 0,231 poin persentase, setelah mengendalikan kompensasi eksekutif ukuran, leverage, dan pertumbuhan penjualan. Meskipun signifikan, besaran efek ini lebih kecil dibandingkan efek kompensasi eksekutif, mengindikasikan bahwa dalam sampel perusahaan DKI Jakarta, kualitas insentif manajerial masih menjadi determinan yang lebih dominan dari kinerja dibanding komposisi gender dewan.

Temuan ini mendukung Resource Dependence Theory (Pfeffer & Salancik, 1978) bahwa anggota dewan perempuan membawa perspektif dan sumber daya yang meningkatkan kualitas pengawasan dan pengambilan keputusan strategis. Hasil ini juga selaras dengan Carter et al. (2003) dan Post dan Byron (2015) yang menemukan dampak positif keragaman gender dalam konteks perlindungan investor yang lebih baik. Bahwa hubungan positif ditemukan di DKI Jakarta—di mana proporsi rata-rata anggota dewan perempuan (18,34%) mendekati critical mass—konsisten dengan argumen Kramer et al. (2006) bahwa ambang batas kritis diperlukan sebelum keragaman gender memberikan dampak nyata pada keputusan kolektif dewan.

Temuan ini berbeda dari Darmadi (2013) yang menemukan pengaruh negatif untuk sampel nasional Indonesia. Perbedaan ini kemungkinan disebabkan oleh: (1) penggunaan fixed effects yang lebih ketat dalam penelitian ini yang mengendalikan heterogenitas tidak teramati; (2) perbedaan periode penelitian (penelitian ini mencakup 2018-2022 ketika awareness tentang gender diversity lebih tinggi); dan (3) karakteristik unik perusahaan DKI Jakarta yang lebih terekspos pada norma tata kelola internasional melalui kepemilikan asing dan listing di bursa internasional.

4.5.3 Uji Kelayakan Model

Nilai F-statistik Model 3 sebesar 46,31 ($p < 0,001$) mengkonfirmasi bahwa seluruh variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap ROA, sehingga H3 diterima. Adjusted R-squared sebesar 0,338 menunjukkan model menjelaskan 33,8% variasi ROA setelah mengendalikan efek individu perusahaan. Nilai ini berada dalam kisaran yang wajar untuk model data panel dengan fixed effects, di mana R-squared mengukur variasi within-firm yang dijelaskan oleh regressor (bukan variasi total). Ketiga variabel kontrol ukuran perusahaan ($\beta = 0,874$; $p < 0,01$), leverage ($\beta = -0,082$; $p < 0,01$), dan pertumbuhan penjualan ($\beta = 0,187$; $p < 0,01$)—menunjukkan arah yang sesuai dengan teori.

4.6 Ringkasan Pengujian Hipotesis

Tabel 7. Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

H	Pernyataan Hipotesis	Prediksi Arah
H1	Kompensasi Eksekutif (KE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan (ROA) perusahaan di DKI Jakarta	+
H2	Keragaman Gender Dewan (KGD) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan (ROA) perusahaan di DKI Jakarta	+
H3	Kompensasi Eksekutif dan Keragaman Gender Dewan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan	+
H4	Hasil H1 dan H2 konsisten untuk variabel dependen ROE (robustness check)	+/+

Catatan: *** $p < 0,01$; ** $p < 0,05$ seluruh hipotesis diuji menggunakan Fixed Effects Model dengan Robust Standard Errors. Model 3 (ROA) digunakan sebagai model utama; Model 4 (ROE) sebagai konfirmasi.

4.7 Uji Robustness (Analisis Sensitivitas)

Tabel 8 menyajikan hasil uji robustness melalui berbagai spesifikasi model alternatif

Tabel 8. Hasil Uji Robustness (Analisis Sensitivitas)

Pengujian	Spesifikasi	Koef. KE
Ukuran Variabel Alternatif	Y = ROE (ganti ROA)	2,874*** (0,521)
Sub-sampel Industri	Manufaktur saja (n=147)	1,612*** (0,341)
Sub-sampel Industri	Jasa & Keuangan (n=203)	1,543*** (0,312)
Perubahan Periode	2018–2020 (pra-pandemi)	1,734*** (0,387)
Perubahan Periode	2021–2022 (pasca-pandemi)	1,428*** (0,298)
Winsorizing Outlier	Winsorisasi 1% & 99%	1,602*** (0,308)
Estimasi Alternatif	Random Effects Model (REM)	1,547*** (0,294)

Catatan: *** $p < 0,01$; ** $p < 0,05$; * $p < 0,10$. Standard errors dalam kurung.

Hasil uji robustness yang komprehensif menunjukkan bahwa temuan utama penelitian ini sangat stabil. Penggantian variabel dependen dari ROA ke ROE menghasilkan koefisien KE dan KGD yang lebih besar dalam nilai absolut namun tetap positif dan signifikan (H4 diterima). Analisis sub-sampel berdasarkan sektor / periode tidak mengubah kesimpulan utama, meski dengan sedikit variasi dalam magnitude—pengaruh KGD sedikit lebih lemah pada persentil 1% dan 99% tidak secara substansial mengubah estimasi, mengkonfirmasi bahwa temuan tidak didorong oleh nilai ekstrem. Secara keseluruhan, ketahanan temuan di berbagai spesifikasi memperkuat

kepercayaan pada validitas kesimpulan penelitian.

KESIMPULAN

Penelitian ini menganalisis pengaruh kompensasi eksekutif (KE) dan keragaman gender dewan (KGD) terhadap kinerja keuangan perusahaan publik yang berkantor pusat di DKI Jakarta periode 2018–2022 menggunakan regresi data panel Fixed Effects dengan Robust Standard Errors pada 350 firm-year observations.

Berdasarkan hasil estimasi, terdapat tiga kesimpulan utama. Pertama, kompensasi eksekutif berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA ($\beta = 1,589$; $p < 0,01$) dan ROE ($\beta = 2,874$; $p < 0,01$), sehingga H1 diterima. Temuan ini mengkonfirmasi mekanisme penyelarasan insentif Agency Theory di mana kompensasi berbasis kinerja mendorong eksekutif untuk mengoptimalkan penggunaan sumber daya perusahaan. Kedua, keragaman gender dewan berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA ($\beta = 0,231$; $p < 0,05$) dan ROE ($\beta = 0,412$; $p < 0,05$), sehingga H2 diterima, mendukung prediksi Resource Dependence Theory dan Critical Mass Theory. Ketiga, secara simultan, kompensasi eksekutif dan keragaman gender dewan bersama variabel kontrol berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan ($F = 46,31$; $p < 0,001$; Adj. $R^2 = 0,338$), sehingga H3 diterima.

Kontribusi penelitian ini terletak pada pengujian terintegrasi dua dimensi tata kelola—kompensasi eksekutif dan keragaman gender—yang jarang dilakukan secara bersamaan dalam satu model; penggunaan desain fixed effects panel yang lebih ketat untuk mengatasi endogeneitas; serta pemberian bukti empiris yang spesifik untuk konteks perusahaan publik DKI Jakarta.

1. UCAPAN TERIMA KASIH

Para penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada Rektor SWINS beserta jajaran pimpinan. Terima kasih juga kepada Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktu, memberikan arahan, serta masukan yang sangat berharga sejak awal perencanaan ide penelitian hingga artikel ini

diselesaikan dengan baik. Terima kasih juga kepada Bursa Efek Indonesia (BEI) atas aksesibilitas data laporan keuangan dan annual report yang digunakan dalam penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Adams, R. B., & Ferreira, D. (2009). Women in the boardroom and their impact on governance and performance. *Journal of Financial Economics*, 94(2), 291–309. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2008.10.007>
- Agustini, N. K. Y., & Martono, C. (2025). Tata kelola perusahaan dan implikasinya terhadap kebijakan pembayaran dividen: Studi kasus di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Mahasiswa*, 5(2), 749–764. <https://doi.org/10.60036/jbm.568>
- Amara, N., Alomair, A., & Al Naim, A. S. (2026). Audit committee gender diversity and ESG disclosure: Evidence from the UK. *International Review of Economics & Finance*, 105434. doi.org
- Bebchuk, L., & Fried, J. (2004). Pay without performance: The unfulfilled promise of executive compensation. Harvard University Press. <https://doi.org/10.2307/j.ctv1pncnrb>
- Bursa Efek Indonesia. (2023). Statistik pasar modal Indonesia — Laporan tahunan 2022. PT Bursa Efek Indonesia. <https://www.idx.co.id/id/data-pasar/laporan-statistik/>
- Carter, D. A., D'Souza, F., Simkins, B. J., & Simpson, W. G. (2010). The gender and ethnic diversity of US boards and board committees and firm financial performance. *Corporate Governance: An International Review*,

- 18(5), 396–414.
<https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2010.00809.x>
- Carter, D. A., Simkins, B. J., & Simpson, W. G. (2003). Corporate governance, board diversity, and firm value. *Financial Review*, 38(1), 33–53. <https://doi.org/10.1111/1540-6288.00034>
- Claessens, S., Djankov, S., & Lang, L. H. P. (2000). The separation of ownership and control in East Asian corporations. *Journal of Financial Economics*, 58(1–2), 81–112. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(00\)00067-2](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(00)00067-2)
- Canyon, M. J., & He, L. (2011). Executive compensation and corporate governance in China. *Journal of Corporate Finance*, 17(4), 1158–1175. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2011.04.006>
- Core, J. E., Holthausen, R. W., & Larcker, D. F. (1999). Corporate governance, chief executive officer compensation, and firm performance. *Journal of Financial Economics*, 51(3), 371–406. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(98\)00058-0](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(98)00058-0)
- Darmadi, S. (2013). Do women in top management affect firm performance? Evidence from Indonesia. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 13(3), 288–304. <https://doi.org/10.1108/CG-12-2010-0096>
- Darwish, T. K., Singh, S., & Mohamed, A. F. (2013). The role of strategic HR practices in organisational effectiveness: An empirical investigation in the country of Jordan. *The International Journal of Human Resource Management*, 24(17), 3343–3362. <https://doi.org/10.1080/09585192.2013.775174>
- Demsetz, H., & Villalonga, B. (2001). Ownership structure and corporate performance. *Journal of Corporate Finance*, 7(3), 209–233. [https://doi.org/10.1016/S0929-1199\(01\)00020-7](https://doi.org/10.1016/S0929-1199(01)00020-7)
- Edmans, A., Gabaix, X., & Jenter, D. (2017). Executive compensation: A survey of theory and evidence. In B. E. Hermalin & M. S. Weisbach (Eds.), *The handbook of the economics of corporate governance* (Vol. 1, pp. 383–539). Elsevier. <https://doi.org/10.1016/bs.hecg.2017.11.010>
- Fama, E. F. (1980). Agency problems and the theory of the firm. *Journal of Political Economy*, 88(2), 288–307. <https://doi.org/10.1086/260866>
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). *Basic econometrics* (5th ed.). McGraw-Hill/Irwin.
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2019). *Multivariate data analysis* (8th ed.). Cengage Learning.
- Hillman, A. J., Shropshire, C., & Cannella, A. A. (2007). Organizational predictors of women on corporate boards. *Academy of Management Journal*, 50(4), 941–952. <https://doi.org/10.5465/amj.2007.26279222>
- Ifaranmaye, R. (2025). Corporate governance, evolving voluntary corporate disclosures, and financial distress: An empirical analysis of public companies in the U.S. [Disertasi Doktoral, Jackson State

University]. ProQuest Dissertations and Theses Global

Ihbal, A. (2024). Pengaruh struktur dewan terhadap kinerja keuangan: Peran mediator skor environmental social governance (Studi empiris pada perusahaan publik pasar berkembang Asean yang terdaftar di database Bloomberg periode tahun 2013-2019) [Tesis, Universitas Islam Sultan Agung]. Unissula Repository. unissula.ac.id

Jasmiardi. (2020). Pengaruh kepemimpinan transformasional kepala sekolah dan budaya sekolah terhadap kinerja guru di SMA Negeri Sub Rayon 04 Kota Pontianak. *Equator Journal of Management and Entrepreneurship (EJME)*, 8(3). untan.ac.id

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)

Jensen, M. C., & Murphy, K. J. (1990). Performance pay and top-management incentives. *Journal of Political Economy*, 98(2), 225–264. <https://doi.org/10.1086/261677>

Kramer, V. W., Konrad, A. M., Erkut, S., & Hooper, M. J. (2006). Critical mass on corporate boards: Why three or more women enhance governance. Wellesley Centers for Women.

Kusumawati, I., Uzliawati, L., & Yazid, H. (2024). Intellectual capital disclosure, kepemilikan saham dan cost of debt di perusahaan teknologi intensif. *Jurnal Akuntansi Manajemen (JAKMEN)*, 3(2), 127–139. doi.org

McKinsey Global Institute. (2023). Diversity wins: How inclusion matters. McKinsey & Company. <https://www.mckinsey.com/featured-insights/diversity-and-inclusion/diversity-wins-how-inclusion-matters>

Murphy, K. J. (1999). Executive compensation. In O. Ashenfelter & D. Card (Eds.), *Handbook of labor economics* (Vol. 3B, pp. 2485–2563). Elsevier.

[https://doi.org/10.1016/S1573-4463\(99\)30024-9](https://doi.org/10.1016/S1573-4463(99)30024-9)

Oktariani, D., Tjahjadi, B., & Soewarno, N. (2022). Board gender diversity and firm performance: Evidence from Indonesian listed companies. *Journal of Financial and Accounting Research*, 14(1), 45–62. <https://doi.org/10.21776/ub.jamal.2022.14.1.03>

Otoritas Jasa Keuangan. (2014). Peraturan OJK Nomor 34/POJK.04/2014 tentang Komite Nominasi dan Remunerasi Emiten atau Perusahaan Publik. OJK.

Otoritas Jasa Keuangan. (2023). Laporan perkembangan keuangan berkelanjutan Indonesia 2023. OJK. <https://www.ojk.go.id>

Pfeffer, J., & Salancik, G. R. (1978). *The external control of organizations: A resource dependence perspective*. Harper & Row.

Post, C., & Byron, K. (2015). Women on boards and firm financial performance: A meta-analysis. *Academy of Management Journal*, 58(5), 1546–1571. <https://doi.org/10.5465/amj.2013.0319>

- Proença, C. A. N. (2021). Essays on the Eurozone banking performance: Profitability, risk, remuneration and efficiency [Disertasi Doktorat, Universidade de Coimbra]. Estudo Geral.
<https://estudogeral.uc.pt/handle/10316/96397>
- Qisthi, E. S., & Syahputra, A. (2026). Pengaruh pertumbuhan penjualan, intensitas aset tetap dan umur perusahaan terhadap tax avoidance. RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business, 5(2), 1700–1712. doi.org
- Raithatha, M., & Komera, S. (2016). Executive compensation and firm performance: Evidence from Indian firms. IIMB Management Review, 28(3), 160–169.
<https://doi.org/10.1016/j.iimb.2016.07.002>
- Rhoades, D. L., Rechner, P. L., & Sundaramurthy, C. (2001). A meta-analysis of board leadership structure and financial performance: Are two heads better than one? Corporate Governance: An International Review, 9(4), 311–319.
<https://doi.org/10.1111/1467-8683.00258>
- Riyadi, A. (2023). Determinant sukuk rating [Tesis Magister, Universitas Islam Sultan Agung]. Unissula Repository.
<https://repository.unissula.ac.id/31174/>
- Sanofi, Z., & Sherlin, I. (2023). UTAUT model analysis on ICT adoption in the institution of General Election Commission (KPU). Jurnal Pekommas, 8(2), 119–128. doi.org.
- Sigler, K. J. (2011). CEO compensation and company performance. Business and Economics Journal, 31(2), 1–8.
- Sihombing, P. R., Arsani, A. M., Mun'im, A., & Yunita, Y. (2022). Bagaimana pengaruh IPM, pertumbuhan ekonomi perkapita dan kemiskinan terhadap pembangunan kebudayaan di Indonesia? Nusantara Journal of Behavioral and Social Sciences, 1(2), 65–72.
- Sopyan, A. (2026). Digital transformation and financial performance of hotel companies in Indonesia: An empirical study before and after the Covid-19 pandemic. Indonesian Journal of Innovation Multidisipliner Research, 4(2), 821–828. multidisipliner.org
- Tambalean, F. A. K., Manossoh, H., & Runtu, T. (2018). Pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di BEI. Going Concern: Jurnal Riset Akuntansi, 13(4), 465–473.
<https://doi.org/10.32400/gc.13.04.21255.2018>
- Tarigan, J., & Samuel, H. (2015). Pengungkapan sustainability report dan kinerja keuangan. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, 16(2), 88–96.
<https://doi.org/10.9744/jak.16.2.88-96>
- Tosi, H. L., Werner, S., Katz, J. P., & Gomez-Mejia, L. R. (2000). How much does performance matter? A meta-analysis of CEO pay studies. Journal of Management, 26(2), 301–339.
<https://doi.org/10.1177/014920630002600207>
- Tyrowicz, J., Terjesen, S., & Mazur, J. (2020). All on board? New evidence

on board gender diversity from a large panel of European firms. *European Management Journal*, 38(4), 634–645.
<https://doi.org/10.1016/j.emj.2019.11.002>

Wooldridge, J. M. (2010). *Econometric analysis of cross section and panel data* (2nd ed.). MIT Press.

Minimal jumlah daftar pustaka adalah 15 rujukan.

