

PENGARUH PERSEBARAN DEWAN *TWO TIER* (DEWAN GABUNGAN) PADA NILAI PERUSAHAAN SEKTOR KEUANGAN

Putu Cindy Wijaya¹
Bambang Suprasto²

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali-Indonesia
email: putu.cindy.wijaya@gmail.com / telp: +62 81 237 903 768

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia.

ABSTRAK

Diversitas dewan memiliki berbagai macam definisi, salah satunya adalah sebagai distribusi perbedaan antara anggota dewan komisaris dan direksi yang terdiri dari individu dan karakteristik yang tersebar dalam suatu perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh persebaran dewan *two tier* (dewan gabungan) pada nilai perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012. Sampel penelitian ini sebanyak 51 perusahaan yang memenuhi kriteria *purposive sampling*. Analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa diversitas gender berpengaruh positif pada nilai perusahaan, sedangkan diversitas kebangsaan asing, diversitas pendidikan formal, dan proporsi komisaris independen tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Kata Kunci : Diversitas Dewan, Nilai Perusahaan, *Corporate Governance*.

ABSTRACT

Board diversity has a wide range of definitions, one of which is a distribution of the difference between commissioners and directors are made up of individuals and characteristics dispersed in a company. The purpose of this study was to determine the effect of two-tier distribution board (board combined) in the value of financial sector companies listed in Indonesia Stock Exchange 2008-2012 period. The sample of this study were 51 companies that match the criteria of purposive sampling. The analysis used multiple linear regression analysis. The results showed that gender diversity has positive effect on the value of the company, while foreign nationality diversity, diversity of formal education, and the proportion of independent directors has no effect on the value of the company.

Keywords : Board Diversity, Corporate Values, *Corporate Governance*

PENDAHULUAN

Teori agensi menggambarkan hubungan antara manajer dengan pemegang saham dimana dalam teori agensi disebutkan bahwa terdapat pemisahan pemilik dan pengelola perusahaan. Dengan pemisahan tersebut munculah persoalan adanya konflik kepentingan. Persoalan konflik kepentingan dan asimetri informasi sering sekali

menyebabkan timbulnya biaya keagenan (*agency cost*) yang akhirnya harus ditanggung oleh perusahaan dan berdampak pada pengurangan profit perusahaan.

Tata kelola perusahaan (*Corporate Governance*) sering kali digunakan sebagai alat yang dapat mengontrol biaya keagenan yang timbul dalam perusahaan dengan cara meningkatkan kemampuan kerja perusahaan melalui *monitoring performance* dan adanya tanggung jawab manajemen terhadap pemegang saham dan pihak lain yang memiliki kepentingan, berdasarkan aturan yang berlaku.

Salah satu isu khusus tentang *corporate governance* adalah komposisi dari dewan (Kusumastuti, dkk, 2006). Salah satu bukti pengaplikasian prinsip *Good Corporate Governance* adalah dengan adanya organ-organ perusahaan yang sesuai dengan besar atau kecilnya perusahaan tersebut. Organ-organ perusahaan yang dimaksud adalah dewan komisaris dan dewan direksi. Beberapa keterkaitan komposisi dewan komisaris dan direksi dengan nilai perusahaan adalah dewan komisaris dan direksi memiliki peran yang sangat penting dalam pengambilan keputusan, selain itu dewan komisaris dan direksi memiliki kewajiban untuk mengawasi manajemen dalam menjalankan perusahaan yang mewakili kepentingan *shareholders*, melindungi perusahaan dari kemungkinan *takeover*.

Teori sinyal berkaitan dengan penyampaian sinyal positif dan negatif oleh manajemen perusahaan. Perusahaan secara sukarela menyampaikan informasi mengenai perusahaan kepada pasar modal untuk mengurangi asimetri informasi. Berdasarkan teori sinyal, keberadaan wanita dalam dewan komisaris dan direksi, keberadaan individu dengan beragam kebangsaan dalam dewan komisaris dan direksi, latar belakang

pendidikan yang tersebar, dan tingkat independensi akan memberikan sinyal positif bahwa perusahaan sudah menerapkan *good corporate governance*.

Asumsi yang mendasari pemikiran bahwa diversitas dewan komisaris dan direksi mempengaruhi nilai perusahaan dapat ditelusuri dalam teori ketergantungan terhadap sumber daya, teori ini menjelaskan menjelaskan sudut pandang tentang hubungan diversitas dewan dengan nilai perusahaan. Pandangan yang pertama menjelaskan bahwa dewan komisaris dan direksi merupakan suatu bagian yang ada di dalam perusahaan dan lingkungannya. Dewan komisaris dan direksi memiliki kewajiban untuk membantu melindungi perusahaan dari ketidakpastian keadaan di lingkungan.

Indonesia menggunakan sistem dewan *two tier* (dewan gabungan). Dewan komisaris dan direksi selain berperan sebagai pemberi saran (*service/advisory role*), mereka juga berperan sebagai mekanisme internal yang mengontrol (*control role*) manajemen agar bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham atau pemilik.

Diversitas dewan komisaris dan direksi telah menjadi sorotan dalam berbagai penelitian tata kelola perusahaan. Pengujian yang dilakukan menguji indikator diversitas dewan seperti gender, ras, kebangsaan, umur, dan tingkat pendidikan terhadap baik kinerja pasar, kinerja finansial ataupun dengan nilai perusahaan. Penelitian-penelitian tersebut lebih banyak meneliti diversitas demografi (gender, ras, umur) dibandingkan dengan diversitas kognitif (latar belakang pendidikan dan pengalaman). Hal ini disebabkan karena masalah gender menjadi isu penting terutama di negara-negara Eropa. Penelitian kali ini tidak hanya dari sudut pandang proporsi wanita dan minoritas

seperti yang diteliti oleh Carter *et al.*(2003), namun juga akan melihat mengenai kebangsaan, latar belakang pendidikan formal, dan proporsi komisaris independen.

Salah satu komponen diversitas dewan yang paling sering diteliti yaitu keberadaan anggota wanita dalam jajaran dewan komisaris dan direksi perusahaan. Keberadaan wanita dalam dewan perusahaan memberikan sinyal positif bagi pihak internal (karyawan) dan eksternal (calon karyawan) perusahaan. Diversitas yang tinggi (adanya wanita dalam dewan perusahaan) menandakan bahwa setiap orang memiliki kesempatan yang sama untuk masuk dalam jajaran dewan perusahaan dengan mengabaikan karakteristik demografi mereka.

Booth dan Nolen (2009) menjelaskan mengenai perbedaan sikap antara pria dan wanita dalam menghadapi preferensi risiko. Perbedaan sikap antara wanita yang cenderung menghindari risiko (*risk averse*) dengan pria yang cenderung mengambil risiko (*risk taker*) disebabkan karena pembawaan alami (*innate*) dan pembawaan karena pola asuh (*nurture*) orang tua. Pembawaan karena pola asuh orang tua timbul karena adanya tekanan untuk menyesuaikan diri dengan *stereotype* gender yang menekankan bahwa seorang pria harus berani mengambil risiko untuk memenangkan kompetisi, sedangkan wanita harus tetap berhati-hati dalam bertindak.

H₁: Diversitas gender dalam jajaran dewan komisaris dan direksi berpengaruh pada nilai perusahaan.

Anggota dewan komisaris dan direksi dengan kebangsaan asing membawa opini dan perspektif yang beragam, bahasa, keyakinan, latar belakang keluarga, dan pengalaman profesional yang berbeda antar satu negara dengan negara lain. Selanjutnya

keberadaan dewan komisaris dan direksi asing mencerminkan gagasan yang berbeda mengenai peranan dewan perusahaan berkaitan dengan peranan pengendalian terutama jika mereka berasal dari negara-negara dengan hak pemegang saham yang lebih kuat.

H₂: Keberadaan anggota dewan komisaris dan direksi dengan kebangsaan asing berpengaruh pada nilai perusahaan.

Dalam proses pemilihan dewan komisaris dan direksi di perusahaan harusnya mengikuti aturan dan persyaratan-persyaratan tentang pencapaian integritas, pendidikan, kompetensi, dan reputasi dari seseorang. Selain itu seorang dewan komisaris dan direksi dituntut untuk bersikap profesional dalam menjalankan tugas, serta memiliki pengalaman yang relevan sehingga bermanfaat bagi kelangsungan perusahaan. Latar belakang pendidikan merupakan hal yang sangat penting untuk dimiliki setiap individu. Pengetahuan dan pengalamanlah yang nantinya akan digunakan sebagai pertimbangan dalam penyelesaian masalah di perusahaan.

H₃: Diversitas pendidikan anggota dewan komisaris dan direksi berpengaruh pada nilai perusahaan

Mace (1971) dan Spencer (1983) dalam Haniffa dan Cooke (2000) menjelaskan bahwa *outside directors* sering memandang diri mereka dalam fungsi sebagai penasihat (*advisor*) dibandingkan dalam peranan sebagai pengambil keputusan. Namun karena kebijaksanaan dan sikap independen yang mereka miliki, mereka memiliki pengaruh dan pendapat mereka didengarkan, meskipun sebenarnya fungsi mereka bukan untuk membuat kebijakan.

H₄: Proporsi komisaris independen berpengaruh pada nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Sampel diambil berdasarkan metode *purposive sampling* dengan kriteria: (1) Perusahaan yang terdaftar secara berturut-turut pada periode tahun 2008-2012; (2) Perusahaan yang mempublikasikan *annual report* (laporan tahunan) berturut-turut mulai tahun 2008-2012; (3) Terdapat informasi mengenai gender, kebangsaan, latar belakang pendidikan formal anggota dewan komisaris dan direksi, dan proporsi komisaris independen dalam *annual report*.

Tabel 1.
Proses Pemilihan Sampel

Kriteria-kriteria yang digunakan	
1	Perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2008-2012
2	Perusahaan yang tidak mempublikasikan Laporan Keuangan pada periode 2008-2012
3	Perusahaan yang data diversitasnya tidak tersedia
Jumlah Sampel yang dipakai	
	204

Sumber: BEI, data diolah (2015)

Data penelitian ini diperoleh secara tidak langsung dari laporan keuangan dan laporan tahunan (*annual report*) perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012 yang diperoleh melalui *website* BEI dan *Indonesian Capital Market Directory*, serta data harga saham pada tanggal publikasi *annual report* yang diperoleh dari mengakses *website* www.duniainvestasi.com.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur dengan rasio *Tobin's Q* yang disesuaikan dengan kondisi transaksi keuangan Indonesia dan digunakan dalam penelitian Darmawati (2006):

$$\text{TOBIN'S Q} = (\text{MVE} + \text{DEBT}) / \text{TA}$$

Keterangan :

MVE : Nilai pasar dari jumlah lembar saham beredar
DEBT : Nilai total kewajiban perusahaan
TA : Nilai buku dari total aktiva perusahaan

Variabel independen penelitian ini menggunakan empat kriteria pengukuran yaitu, diversitas gender dinilai dengan presentase, diversitas kebangsaan dinilai dengan *dummy*, diversitas pendidikan dinilai dengan *dummy*, dan proporsi komisaris independen dinilai dengan perbandingan komisaris independen dengan seluruh anggota dewan komisaris.

Persamaan pengujian hipotesis analisis regresi berganda:

$$\text{TOBIN'S Q} = \alpha + \beta_1 \text{WOM} + \beta_2 \text{EDU} + \beta_3 \text{NAT} + \beta_4 \text{OUT} + e$$

Keterangan:

TOBIN'S Q = nilai perusahaan
 α = konstant
 $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = koefisien regresi
WOM = diversitas gender
EDU = diversitas pendidikan
NAT = diversitas kebangsaan
OUT = proporsi komisaris independen
e = *error*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan deskripsi dari masing-masing variabel yang dilihat dari nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi.

Tabel 2.
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maksimum	Rata-Rata	Standar Deviasi
TOBINSQ	204	0,01	0,650	0,2456	0,15255
WOMN	204	0,60	0,500	0,1880	0,09618
NAT	204	0,00	1,00	0,3039	0,46108
EDU	204	0,00	1,00	0,3578	0,48054
IND	204	0,200	0,800	0,45126	0,12851

Sumber: data diolah (2015)

Berdasarkan data yang tersaji pada tabel 2 diatas, maka dapat dilihat dari nilai rata-rata *Tobin's Q* bernilai 0,2456 yang berarti sampel yang digunakan memiliki kecenderungan nilai perusahaan yang rendah. Angka rasio *Tobin's Q* diatas menunjukkan rata-rata perusahaan sampel memiliki nilai pasar yang lebih rendah dibandingkan dengan nilai perolehan aktiva perusahaan. Hal ini memungkinkan pasar menilai perusahaan terlalu rendah.

Untuk keberadaan wanita dalam jajaran dewan komisaris dan direksi (WOM), dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,1880 yang berarti rata-rata perusahaan sampel memiliki anggota wanita dalam jajaran dewan komisaris dan direksi perusahaan sebesar 18 persen.

Keberadaaan dewan komisaris dan direksi berkebangsaan asing (NAT), dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,3039 yang berarti masih sedikit perusahaan sampel yang memiliki anggota dewan komisaris dan direksi dengan kebangsaan asing. Hanya 62 perusahaan sampel yang memiliki anggota dewan perusahaan dengan kebangsaan asing, sedangkan sisanya sebanyak 142 perusahaan memiliki anggota dewan komisaris dan direksi yang keseluruhan kebangsaan Indonesia.

Diversitas pendidikan anggota dewan komisaris dan direksi (EDU), dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,3578 yang berarti masih sedikit perusahaan sampel yang memiliki anggota dewan perusahaan dengan latar belakang pendidikan yang tersebar. Sebagian besar anggota dewan perusahaan sampel memiliki latar belakang pendidikan formal yang sama yakni sebanyak 131 perusahaan sedangkan sisanya yang tersebar.

Proporsi komisaris independen (IND), nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,4513 yang berarti perusahaan sampel memiliki jumlah komisaris independen yang telah memenuhi syarat atau peraturan yang ditetapkan Bursa Efek Indonesia yakni minimal 30 persen dari jumlah total komisaris perusahaan.

Agar memperoleh model regresi yang baik, data harus melewati uji asumsi klasik yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas. Penelitian ini menggunakan periode empat tahun sehingga dilakukan uji autokorelasi.

Hasil uji normalitas dengan menggunakan statistik *Kolmogorov-Smirnov* bahwa asumsi normalitas terpenuhi dimana nilai residual dengan tingkat signifikansi 0,079. Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa variabel penelitian ini nilai *tolerance* > 10% atau nilai VIF < 10. Artinya tidak ada multikolinearitas antar variabel independen. Lalu hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai *Durbin-Watson* yang diperoleh adalah sebesar 1,953 sehingga tidak ditemukan gejala autokorelasi dalam penelitian ini. Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan data bebas dari heteroskedastisitas karena nilai signifikansi masing-masing variabel independen > 0,05.

Tabel 3 berikut ini menunjukkan koefisien regresi masing-masing variabel independen.

Tabel 3.
Ringkasan Hasil Regresi

Model	Koefisien regresi (β)	t-statistik	Signifikansi (sig.)
(Constant)	0,074	1,688	0,093
WOM	0,245	2,526	0,012
NAT	0,027	1,344	0,181
EDU	-0,001	-0,051	0,960
IND	-0,020	-0,286	0,775

Sumber: data diolah (2015) $R^2 = 0,317$; Adjusted $R^2 = 0,299$; $F=18,265$; Sig $F = 0,000$

Berdasarkan hasil regresi pada tabel 3 menunjukkan bahwa presentase wanita dalam jajaran komisaris dan direksi berpengaruh positif pada nilai perusahaan, H_1 diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin bertambahnya keberadaan anggota dewan wanita sampai pada komposisi tertentu dalam jajaran dewan komisaris dan direksi maka semakin tinggi nilai perusahaan yang dinilai oleh investor. Kusumastuti dkk.(2006) mengaitkan keberadaan wanita dalam jajaran dewan perusahaan dengan pengambilan keputusan yang lebih tepat dan resiko yang lebih rendah.

Variabel independen lainnya yaitu keberadaan dewan komisaris dan direksi berkebangsaan asing, latar belakang pendidikan formal, serta proporsi komisaris independen, secara statistik tidak ditemukan adanya pengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan demikian H_2 , H_3 , H_4 ditolak.

Tidak adanya pengaruh keberadaan dewan komisaris dan direksi berkebangsaan asing (NAT) pada nilai perusahaan, hal ini berarti tingkat keberadaan dewan komisaris dan direksi berkebangsaan asing masih rendah dalam jajaran dewan yang menyebabkan suara anggota dewan komisaris dan direksi berkebangsaan asing tidak dominan sehingga tidak terlalu mempengaruhi dalam pengambilan keputusan di perusahaan.

Tidak adanya pengaruh diversitas pendidikan pada nilai perusahaan tersebut dikarenakan populasi penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan dalam kelompok sektor keuangan. Penerapan tata kelola perusahaan dalam sektor keuangan ini bertujuan untuk memberikan perlindungan kepada dana masyarakat (Surya dan Yustiavandana, 2006: 116). Selain itu, penerapan tata kelola perusahaan pada sektor keuangan khususnya perusahaan perbankan memiliki aturan yang sangat ketat dibandingkan dengan perusahaan sektor lainnya. Mengingat standar *fit and proper test* untuk menjadi dewan komisaris dan direksi sudah sangat tinggi dan ketat, calon pemegang saham tidak lagi merasa ragu-ragu untuk membeli saham di perusahaan sektor keuangan sehingga mengenyampingkan tentang diversitas pendidikan formal dalam dewan komisaris dan direksi perusahaan sektor keuangan.

Variabel proporsi komisaris independen (IND), ditemukan secara statistik tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Kusumastuti dkk.(2006) menjelaskan bahwa terdapat hal menarik mengenai independensi dewan komisaris di Indonesia, yakni terdapat fenomena dimana jabatan komisaris independen diberikan kepada seseorang bukan karena kompetensi atau profesionalisme melainkan karena aspek penghormatan dan penghargaan sehingga mengabaikan aspek integritas dan kompetensi. Dengan demikian, keberadaan komisaris independen tidak memberikan pengaruh pada peningkatan kualitas aktivitas pengawasan tindakan manajemen yang pada akhirnya dapat menurunkan nilai perusahaan. Fenomena ini diduga mempengaruhi hasil pengujian hipotesis, sehingga hipotesis keempat ditolak.

SIMPULAN DAN SARAN

- (1) Bahwa keberadaan wanita dalam jajaran dewan komisaris dan direksi berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa investor memberikan reaksi positif terhadap perusahaan yang memiliki keterwakilan wanita dalam jajaran dewan perusahaannya.
- (2) Keberadaan anggota dewan komisaris dan direksi berkebangsaan asing tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.
- (3) Variasi latar belakang pendidikan formal anggota dewan komisaris dan direksi tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Hal ini mungkin dipengaruhi oleh tingkat pengalaman yang dimiliki oleh anggota dewan.
- (4) Proporsi komisaris independen tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kehadiran komisaris independen tidak dianggap sebagai suatu mekanisme yang akan meningkatkan kinerja perusahaan oleh pasar, sehingga pasar tidak merespon informasi mengenai keberadaan komisaris independen.

Berdasarkan simpulan diatas, maka saran yang dapat disampaikan adalah untuk peneliti selanjutnya disarankan menggunakan proksi yang berbeda didalam mengukur diversitas dewan. Salah satu proksi untuk mengukurnya adalah dengan menggunakan Indeks Blau sehingga mendapatkan ukuran yang lebih baik dalam mengukur heterogenitas pada karakteristik katagorikal.

REFERENSI

- Booth, Alison L. and Patrick J. Nolen. 2009. Gender Differences in Risk Behaviour: Does Nurture Matter?. *Institute for the Study of Labor (IZA) Discussion Paper No.4026*.
- Carter, D.A., Betty J. Simkims, and W.G. Simpson. 2002. Corporate Governance, Board Diversity, and Firm Value. *The Financial Review*. No.38: 33-53.
- Chung, Kee. H and Stephen W. Pruitt. 1994. A Simple Approximation of Tobin's q. *Financial Management*. Vol. 23. No. 3: 70-74.
- Darmawati, D. 2006. Pengaruh Karakteristik Perusahaan dan Faktor Regulasi terhadap Kualitas Implementasi Corporate Governance. *Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi IX*. Padang: 23-26 Agustus.
- Haniffa, R., and Terry Cooke. 2000. *Culture, Corporate Governance and Disclosure in Malaysian Corporation*. Presented at the Asian AAA World Conference. Singapore: 28-30 August.
- Kusumastuti, Sari, Supatmi, dan Perdana Sastra. 2006. Pengaruh Board Diversity terhadap Nilai Perusahaan dalam Perspektif Corporate Governance. *Jurnal Ekonomi Akuntansi-Universitas Kristen Petra*. Available at: <http://puslit.petra.ac.id/journals/accounting>. Diakses pada 02 Juli 2010.
- Surya, Indra dan Ivan Yustiavandana. 2006. Penerapan Good Corporate Governance: Mengesampingkan Hak-hak Istimewaa demi Kelangsungan Usaha. *Lembaga Kajian Pasar Modal dan Keuangan Fakultas Hukum UI*. Ed.1. Cet.1. Jakarta: Kecana.