

HUBUNGAN DEWAN DIREKSI DAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN KAPITALISASI KECIL DI BEI

by Sri Hasnawati

Submission date: 11-Jun-2020 12:45AM (UTC-0700)

Submission ID: 1341789352

File name: bungan_Dewan_direksi_dan_kinerja_keuangan_FMI_PLB_Sri_Hasna.docx (410.25K)

Word count: 4798

Character count: 31613



MAIN HOST
KOORDINATOR WILAYAH SUMATERA SELATAN
FORUM MANAJEMEN INDONESIA



CO HOST
UNIVERSITAS METHODIST INDONESIA, MEDAN



UNIVERSITAS BINA DARMA



UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH PALEMBANG



UNIVERSITAS KATOLIK
SOEGIJAPRANATA



UNIVERSITAS HARAPAN MEDAN



UNIVERSITAS SWADAYA GUNUNG JATI
CIREBON



SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI
LEMBAH DEMPO



SESI I PUKUL 12.45 – 14.35 RUANG 21				
MODERATOR: DR. RISMAWATI				
NAMA	INSTITUSI	JUDUL	PENELA.AH	
Steven Haryo Suparmun	STIE Trisakti	Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Non-Keuangan Di Bursa Efek Indonesia	Rr Sita Kusumaningrum Hari Setiaji	Dewi
Sri Hasnawati	Universitas Lampung	Hubungan Dewan Direksi Dan Kinerja Keuangan Perusahaan Kapitalisasi Kecil Di BEI	Rismawati Jeny Kamase	
Etty Puji Lestari M. Abdul Basir	Universitas Terbuka	Indeks Harga Saham Gabungan Dan Faktor Yang Mempengaruhi (Studi Kasus Di Negara-Negara Asia)	Lena Ellitan	
Hari Sukarno Eveline Frida Maudya	Universitas Jember	Tobin's Q Perusahaan Manufaktur, Likuiditas Dan Rentabilitas	Tetty Yuliaty Marhayanie	
Wiwin Aminah Budhi Pamungkas Gautama Heny Hendrayati	Telkom University	Analisis Profitabilitas Dan Likuiditas Sebelum Dan Sesudah Right Issue	Rosa Rilantiana Aisa Nur Awanda	
Suhartini Karim Rasyid Hs Umrie Samadi W Bakar Yuliani	Universitas Sriwijaya	Efek Moderasi Lingkungan Bisnis terhadap Pengaruh Modal Kerja dan Profitabilitas	Guruh Irianto Putra Rimba, S.Pd.I., M.M	

HUBUNGAN DEWAN DIREKSI DAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN KAPITALISASI KECIL DI BEI

Sri Hasnawati

Email: sri.hasnawati@feb.unila.ac.id

Faculty of Economics & Business, Lampung University

ABSTRACT

This study aims to see the relation between the number of board directors and the financial performance of small companies that have small capital values on the Indonesia Stock Exchange. The observation was carried out in the year of 2012 to 2014. The research population was all public companies in Indonesia. The samples were sorted out from the highest to the lowest capital values by using the 2015 data. A number of 50 shares that have the lowest capital value were used as samples. As many as 27 companies had fulfilled the selection requirements and became the research samples. The result of the study shows that the company's financial performance in generating profits is quite high (25%). With an average number of three board directors, the small capital firms are able to contribute positively to the company's financial performance.

Keywords: small capital, board director, financial performance

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan ingin mengetahui hubungan antara dewan direksi dan kinerja keuangan perusahaan yang memiliki nilai kapitalisasi kecil di Bursa Efek Indonesia. Pengamatan dilakukan pada periode 2012-2014. Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan yang telah go public di Indonesia. Sampel dipilih dengan menggunakan data tahun 2015 yang diurutkan dari nilai kapitalisasi tertinggi sampai terendah. Sejumlah 50 saham yang memiliki nilai kapitalisasi terendah dijadikan sampel. Selanjutnya diseleksi 27 perusahaan sebagai sampel penelitian yang memenuhi persyaratan data dan kriteria pemilihan. Hasil penelitian menunjukkan kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba cukup tinggi yaitu sebesar 25%. Hasil uji statistik menunjukkan bahwa Dewan Direksi perusahaan dengan kapitalisasi kecil sejumlah rata-rata tiga orang mampu memberikan kontribusi positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Kata kunci: kapitalisasi kecil, dewan direksi, kinerja keuangan

1. Pendahuluan

Fenomena tentang Small Companies merupakan topik yang masih tetap menarik sampai saat ini. Perusahaan kecil masih dipakai sebagai sarana untuk mendukung kebijakan ekonomi di berbagai Negara. Hal ini menarik karena ada upaya mengembangkan perusahaan kecil dan berkembang akan mendukung perekonomian. Pada umumnya perusahaan kecil (small firms) menghasilkan *return* rata-rata lebih tinggi daripada perusahaan dengan kapitalisasi besar (Fama & French, 1995). Investor di Amerika menunjukkan minat baru pada saham perusahaan kecil karena diperkirakan saham-saham perusahaan kecil akan tumbuh seiring dengan pertumbuhan perekonomian. Pada kuartal keempat 2014, saham berkapitalisasi besar mengalami penurunan akibat menguatnya nilai AS dollar, jatuhnya harga minyak dan menurunnya pendapatan bank-bank besar.

Study Fama and French (1995) menemukan bahwa ukuran perusahaan berhubungan dengan profit perusahaan. Selanjutnya dikatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap *return*. Saham perusahaan kecil memiliki kecenderungan pendapatan (*earning*) lebih rendah dari saham perusahaan besar. Namun pendapat berbeda mengatakan bahwa perusahaan berkapitalisasi besar memiliki *return* tahunan lebih besar dari perusahaan kapitalisasi kecil, hasil ini telah menimbulkan perdebatan panjang dan apakah perbedaan ini hanya sementara atau akan terjadi dalam jangka panjang. Hasil penelitian yang dilakukan di BEI tahun 2012-2014 tentang kinerja portfolio saham perusahaan kecil dan besar, menghasilkan kesimpulan yang bertolak belakang dengan beberapa penelitian sebelumnya. Hasil penelitian menemukan bahwa perusahaan kecil memiliki *return* yang lebih rendah dari pada perusahaan besar. Demikian juga dengan risikonya, bahwa risiko portfolio perusahaan kecil lebih tinggi dari pada portfolio perusahaan besar. Temuan tersebut didukung penelitian sebelumnya oleh Switzer (2010), bahwa perusahaan kecil di US sangat berisiko terhadap *default* pada situasi perekonomian yang berdampak juga terhadap investasi pada R&D dan Inovasi.

Perusahaan dengan kapitalisasi kecil memiliki daya tarik tersendiri. Karena perusahaan kecil pada umumnya memiliki potensi untuk tumbuh dengan sangat cepat. Ini berarti bahwa setiap rupiah yang di investasikan di dalamnya memiliki peluang empat kali lipat, lima kali lipat, atau lebih besar lagi. Perusahaan kapitalisasi kecil tumbuh dengan cepat karena mereka lebih gesit; tidak terbebani oleh struktur yang gemuk atau produk yang ketinggalan zaman; mereka

dapat bereaksi dengan cerdas dan memanfaatkan peluang dengan cepat. Bertolak belakang dengan perusahaan kapitalisasi besar. Perusahaan besar tumbuh dengan lambat, karena jauh lebih sulit untuk menggandakan ukuran perusahaan saat asset yang dimiliki sangat besar dibandingkan dengan asset yang masih sedikit.

Fama & French, 1995 melihat nilai kapitalisasi saham perusahaan kecil dan besar berdasarkan nilai median market kapitalisasi saham-saham di NYSE. Namun definisi perusahaan dengan kapitalisasi kecil dan besar telah berubah seiring dengan perkembangan waktu. Secara umum saham dengan kapitalisasi besar dikatakan sebagai perusahaan besar sedangkan saham dengan kapitalisasi kecil dianggap sebagai perusahaan kecil. Perusahaan disebut sebagai kapitalisasi kecil (*small capitalization/small firms*) adalah perusahaan dengan kapitalisasi pasar yang kurang dari \$ 2 miliar. Banyak banyak perusahaan kapitalisasi kecil merupakan perusahaan muda dengan potensi pertumbuhan yang signifikan. Namun, risiko kegagalan lebih besar saham berkapitalisasi kecil dibandingkan dengan saham berkapitalisasi besar dan menengah. Akibatnya, saham-saham berkapitalisasi kecil cenderung menjadi lebih mudah dikuap (karena lebih berisiko) daripada saham-saham berkapitalisasi besar dan menengah. Secara historis, saham-saham berkapitalisasi kecil biasanya underperformed dibandingkan dengan saham-saham berkapitalisasi besar selama resesi, tetapi akan mengungguli saham-saham berkapitalisasi besar pada saat ekonomi bangkit dari resesi. Size menurut PERMENDAG 46 pasal 3 ayat 1,2 tentang Klasifikasi Perusahaan. Perusahaan kecil adalah perusahaan dengan kekayaan bersih lebih dari Rp 50 jt sampai dengan Rp 500 jt. Klasifikasi perusahaan menengah dengan kekayaan bersih sebesar lebih dari Rp 500 jt sampai dengan Rp 10 M. dan perusahaan besar diatas Rp 10 M. Namun klasifikasi ini tidak relevan dengan situasi di BEI.

Direksi memiliki peran penting dalam pengelolaan dan kemajuan perusahaan yang efektif. Menurut Jensen, 1983; Dalton et al., 1999, jumlah direksi dalam perusahaan sebaiknya maksimal tujuh sampai delapan untuk berfungsi secara efektif. Jumlah direksi yang besar memungkinkan untuk meningkatkan keahlian, memiliki kemampuan yang lebih baik untuk membangun jaringan dan menjaga sumber daya yang dimiliki. Selanjutnya Singh dan Harianto (1989) menyatakan bahwa dewan direksi yang lebih besar dapat meningkatkan tata kelola perusahaan dengan mengurangi dominasi CEO. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi berhubungan positif dengan kinerja keuangan perusahaan. Namun jumlah Direksi yang lebih kecil lebih memungkinkan untuk mencapai konsensus serta interaksi yang lebih intensif (Firstenberg dan Malkiel, 1994).

Sejumlah studi telah melihat kerugian yang terkait dengan board of director yang lebih besar. Sebagai contoh, Forbes dan Milliken (1999), Lipton dan Lorsch (1992) dan Gladstein (1984) menyatakan bahwa board yang besar kurang kondusif, lebih sulit untuk berkoordinasi dan rentan terhadap fraksionalisasi dan banyak perdebatan (Zahra dan Pearce, 1989; Ocasio, 1994).

Oleh karena itu, ukuran board yang besar dapat secara signifikan menghambat kemampuan dewan direksi untuk mengambil keputusan strategis (Goodstein et al., 1994). Sejumlah penelitian lain juga telah menemukan hubungan negatif antara ukuran dewan direksi dan kinerja keuangan perusahaan, Yermack (1996), Hossain et al. (2001) dan Gunasekarage dkk. (2006) yang menemukan hubungan terbalik antara ukuran dewan direksi dan Tobin Q. Hasil tersebut sejalan dan didukung penelitian Eisenberg et al. (1998) di Finlandia yang mengkaji jumlah board pada perusahaan kecil dan menengah dan pengaruhnya terhadap kinerja keuangan.

Di Selandia baru ukuran dewan direksi rata-rata perusahaan besar kurang dari sepuluh (Gunasekarage et al., 2006). Ukuran sebesar ini dianggap lebih dari optimal. Namun, perusahaan mendapat kesulitan untuk memilih direktur yang memiliki ketrampilan dan perpaduan antara ketrampilan dan keahlian yang dibutuhkan. Hal ini akan menjadi kesulitan bagi perusahaan yang memiliki ukuran jumlah direksi yang kecil. Oleh karena itu, perusahaan-perusahaan di Selandia Baru cenderung memiliki ukuran dewan direksi yang lebih besar. Masalahnya muncul bagi perusahaan kecil karena mereka mungkin mengalami kesulitan dalam menarik direksi yang baik dengan sumber daya dan ukuran mereka yang terbatas. Selain itu, menjadi direktur perusahaan kecil mungkin tidak dilihat sebagai prestise atau reputasi yang tinggi bila dibandingkan menjadi direksi pada perusahaan yang lebih besar. Agar perusahaan kecil memiliki tingkat keahlian yang diperlukan dalam pengambilan keputusan mungkin mengharuskan memiliki ukuran dewan direktur yang lebih besar. Oleh karena itu, ukuran dewan yang lebih besar juga dapat ditemukan di perusahaan kecil yang mungkin memiliki efek positif pada kinerja perusahaan.

Berdasarkan pada latar belakang dan hasil penelitian terdahulu yang menghasilkan kesimpulan berbeda – beda antara ukuran jumlah direksi dan kinerja keuangan perusahaan, maka menarik untuk dilakukan penelitian pada perusahaan publik di Indonesia, khususnya perusahaan dengan nilai kapitalisasi pasar kecil. Penelitian tentang dampak ukuran direksi pada kinerja keuangan di perusahaan kecil lebih menarik, karena banyak faktor yang mendorong pemilihan ukuran dewan direksi dibandingkan pada perusahaan besar. Untuk itu timbul pertanyaan; Bagaimana kinerja keuangan perusahaan dengan nilai kapitalisasi kecil di pasar modal Indonesia? Apakah pada setiap industry memiliki perbedaan kinerja dan jumlah dewan direksi? Bagaimana hubungan antara jumlah direksi dengan kinerja keuangan perusahaan? Berdasarkan pada pertanyaan penelitian tersebut maka yang menjadi masalah dalam penelitian ini adalah apakah jumlah direksi perusahaan dengan nilai kapitalisasi pasar kecil di BEI berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan?

2. Literatur Review

Masalah yang terkait dengan pemisahan kepemilikan dan kontrol dalam perusahaan masih menjadi topik yang relevan dan menarik sampai saat ini. Tantangannya adalah bagaimana agen sebagai pihak yang diberi kewenangan untuk mengelola perusahaan dapat bekerja untuk memenuhi harapan dan keinginan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, bagaimana merancang mekanisme yang akan memotivasi agen untuk membuat keputusan yang akan meningkatkan kinerja perusahaan. Jensen dan Meckling (1976) dengan teori agensinya menjelaskan bagaimana perusahaan publik dapat bertahan hidup dan berkembang baik meskipun kecenderungannya memihak pada agen atau pengelolaan perusahaan (direksi).

Mekanisme tata kelola perusahaan dapat digunakan pemilik perusahaan/pemegang saham untuk memastikan para agen/direksi berusaha mencapai hasil yang terbaik bagi pemegang saham (Shleifer dan Vishny, 1997). Walsh dan Seward, 1990 menyarankan penggunaan mekanisme tata kelola internal dan eksternal lainnya untuk membantu membawa kepentingan agen sejalan dengan pemegang saham, dan upaya mengurangi biaya keagenan. Mekanisme tata kelola internal antara lain melalui independensi dewan direksi dan ukuran dewan (Demsetz dan Lehn, 1985; Macey, 1997).

Peran direksi selain merupakan salah satu mekanisme yang dapat digunakan untuk mengurangi masalah keagenan juga memiliki fungsi yang sangat penting dalam upaya pengelolaan dan mengembangkan perusahaan yang efektif. Dua fungsi terpenting dari dewan direksi adalah penasehat dan pengawasan (Raheja, 2005; dan Adams and Ferreira, 2007). Pertama, fungsi penasehat melibatkan penyediaan saran ahli untuk CEO dan akses kepada informasi penting dan sumber daya yang dibutuhkan (Fama dan Jensen, 1983). Hal ini dilakukan oleh orang dalam dan orang luar. Fama dan Jensen, 1983) menyatakan direksi eksternal penting karena akan membawa keahlian berharga dan koneksi yang berpotensi penting bagi perusahaan. Keuntungan dari ukuran dewan direksi yang lebih besar adalah informasi kolektif yang lebih banyak yang dimiliki oleh direksi eksternal. Oleh karenanya dewan direksi yang lebih besar akan mengarah pada kinerja yang lebih tinggi (Dalton et al., 1999, 2005). Kedua, dewan direksi memiliki tanggung jawab untuk memantau, mendisiplinkan, dan menghapus tim manajemen yang tidak efektif, untuk memastikan bahwa para manajer mengejar kepentingan pemegang saham.

Raheja, 2005 berpendapat bahwa orang dalam adalah sumber penting informasi spesifik perusahaan untuk dewan direksi, namun kemungkinan yang terjadi kepentingan pribadi para CEO lebih dominan karena kurangnya independensi dari CEO. Dibandingkan dengan orang dalam, orang luar lebih independen. Orang luar memberikan pemantauan yang lebih baik, tetapi kurang mendapat informasi tentang kegiatan perusahaan. Sekali lagi, keuntungan dari ukuran dewan yang lebih besar dan peningkatan jumlah direktur non-eksekutif adalah mendapat informasi kolektif yang lebih besar yang dimiliki oleh dewan yang juga berharga untuk fungsi pemantauan (Lehn et al., 2004). Oleh karena itu, kedua fungsi tersebut dapat memprediksi peningkatan kinerja dewan direksi dan peningkatan jumlah non-eksekutif diharapkan memiliki dampak yang lebih positif daripada peningkatan jumlah direktur eksekutif.

Menurut Jensen, 1993 dewan direksi yang besar akan menimbulkan biaya koordinasi yang mahal. Pertama, koordinasi dan komunikasi masalah muncul karena lebih sulit untuk mengatur rapat dewan, sulit mencapai konsensus, pengambilan keputusan yang lebih lambat dan kurang efisien. Kedua, kekompakan dewan berkurang karena anggota dewan akan cenderung berbagi tujuan, dan mencapai konsensus yang dibangun dari sudut pandang yang berbeda (Lipton dan Lorsch, 1992). Selanjutnya Jensen, 1993 dan (Lipton & Lorsch, 1992) menyatakan bahwa ketika ukuran dewan meningkat melampaui titik tertentu, inefisiensi menjadi lebih besar daripada manfaat awal yang diharapkan dengan memiliki lebih banyak direktur.

Menurut Karanja, 2014, kinerja keuangan adalah ukuran subjektif dari seberapa baik perusahaan dapat menggunakan asset perusahaan dalam mengelola usaha dan mengoperasionalkan untuk menghasilkan pendapatan. Sedangkan menurut (Baxter, 2007) menekankan pada aspek kinerja itu sendiri dan evaluasi serta langkah-langkah yang harus dilakukan atas kinerja yang dihasilkan. Kinerja keuangan merupakan indikasi dari kesehatan keuangan selama periode waktu tertentu untuk sebuah perusahaan, dan dapat digunakan untuk membandingkan dengan perusahaan sejenis di industri yang sama untuk mengambil keputusan bagaimana dapat memperbaiki situasi yang berlaku atau mempertahankan posisi yang diinginkan. Chong, 2008 menulis teori tentang pengukuran kinerja small dan medium size enterprises untuk jangka pendek dan jangka panjang. Kunci ukuran kinerja keuangan yang digunakan adalah *turn over*, *profitabilitas*, *growth*, *ROI*, *sales*.

Mayoritas studi empiris AS telah mendokumentasikan hubungan negatif antara ukuran dewan dan kinerja perusahaan, Hermalin dan Weisbach, 2003. Penelitian menggunakan data dari 452 perusahaan industri besar AS antara 1984 dan 1991, Yermack, 1996 mendokumentasikan hubungan negatif antara ukuran dewan dan kinerja perusahaan, yang diukur dengan Tobin Q dan profitabilitas. Penelitian AS lainnya telah menemukan hasil yang sangat mirip (Huther, 1997; Cheng et al., 2007; Coles et al., 2008). Hanya dua studi AS (Adams dan Mehran, 2005; Dalton et al., 1999) menemukan efek positif ukuran dewan pada kinerja. Eisenberg et al, 1998 memberikan bukti bahwa hubungan negatif antara ukuran dewan dan kinerja perusahaan berlaku untuk perusahaan swasta kecil di Finlandia. Hubungan terbalik antara ukuran dewan dan tingkat pengembalian aset disetiap industri terbukti kuat dengan variable kontrol ukuran perusahaan, industri, usia perusahaan, dan perubahan aset sebagai proxy pertumbuhan.

3. Hipotesis

Berdasarkan kajian pustaka dan latar belakang diatas maka hipotesis dalam tulisan ini adalah” Board of director mempengaruhi kinerja perusahaan pada perusahaan kapitalisasi kecil di BEI”

4. Metodologi Penelitian

Penelitian ini menggunakan dasar teori manajemen keuangan khususnya teori keagenan. Dalam teori tersebut, upaya mengurangi masalah keagenan dapat diatasi dengan menetapkan jumlah dan komposisi direksi perusahaan. Kinerja keuangan sangat erat dengan peran direksi dalam mengelola perusahaan. Kinerja keuangan yang dianalisis dibatasi pada kelompok perusahaan kelompok perusahaan yang memiliki Kapitalisasi kecil (*small capitalization*) yang tercatat di bursa efek Indonesia pada tahun 2015. Penelitian bersifat analisis kuantitatif dengan menggunakan metode statistik. Analisis Deskriptif, untuk mengetahui bagaimana kinerja keuangan dan kinerja pasar perusahaan kapitaisasi kecil. Sedangkan analisis kausal antara jumlah direksi, variabel kontrol terhadap kinerja perusahaan akan menggunakan model statistik regresi berganda.

a. Data

Data penelitian merupakan data sekunder dengan skala rasio yang diambil dari Bursa Efek Indonesia selama 2012 – 2014. Pengamatan akan dilakukan pada indikator kinerja

keuangan dan kinerja pasar perusahaan dengan kapitalisasi kecil. Perusahaan kapitalisasi kecil ditentukan berdasarkan nilai kapitalisasi saham yang dihasilkan dari perkalian antara jumlah saham yang tercatat dibursa efek Indonesia dengan harga penutupan saham pada akhir perdagangan tahun 2015 (Tudor et al., 2014).

b. Populasi & Sampel

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar pada Desember tahun 2015 sebanyak 513 perusahaan (IDX Fact Book, 2015). Sampel penelitian diambil dari populasi 50 perusahaan dengan kapitalisasi terendah. Dari 50 perusahaan terpilih diseleksi lagi berdasarkan kelengkapan data yang dapat digunakan untuk menghasilkan penelitian yang betul secara statistik. Dengan kriteria sampling dihasilkan 27 perusahaan yang memiliki data pendukung lengkap. Selama periode penelitian diperoleh data sebanyak 81.

c. Variabel dan Model Penelitian

Penelitian diawali dengan menentukan ukuran perusahaan dengan mengacu pada nilai kapitalisasi pasar perusahaan, untuk menentukan kelompok *small capitalization* terendah, dengan menggunakan persamaan:

Nilai Kapitalisasi = Jumlah saham beredar x harga penutupan saham

Selanjutnya menghitung rasio kinerja keuangan yang digunakan sebagai variabel penelitian yaitu Profitabilitas (ROE). Ukuran Board of director menggunakan jumlah direksi yang ada dalam setiap perusahaan dalam kategori *small capitalization*. Penelitian ini akan dianalisis dengan menggunakan model statistik regresi berganda dimana Kinerja keuangan ROE sebagai variabel terikat dan variabel ukuran direksi sebagai variabel bebas. Penelitian ini menambahkan variabel usia perusahaan sebagai variabel kontrol. Hasil perhitungan dan tabulasi data akan diolah dengan menggunakan program spss. Pengujian hipotesis akan menggunakan uji statistik uji parametrik yaitu uji t dan F.

5. Hasil Penelitian

Hasil statistik deskriptif, menunjukkan rata-rata jumlah direksi dan komisaris perusahaan kapitalisasi kecil di BEI sebanyak 3 orang, umur perusahaan 32 tahun dengan struktur kepemilikan institusi yang mendominasi dibandingkan kepemilikan kepemilikan manajerial. Kinerja keuangan yang diproksi dengan ROE rata-rata sebesar 25% selama periode penelitian. Nilai ini dapat dikatakan cukup baik karena jauh lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata tingkat suku bunga pasar sebesar kurang lebih 7%.

Namun masih terdapat perusahaan yang menghasilkan ROE negatif. Sedangkan sumber pembiayaan perusahaan dibiayai dari dana eksternal sebesar 70% dibandingkan dengan total Asetnya. Mengacu pada konsep risiko, maka risiko keuangan perusahaan kecil masih dapat dikatakan tidak terlalu berisiko karena jaminan asset masih lebih besar dibandingkan dengan hutangnya.

Hasil statistik menunjukkan model telah memenuhi uji asumsi Klasik sehingga model dapat digunakan untuk penelitian lebih lanjut. Uji statistik F menghasilkan nilai sig test lebih kecil dari 5% ($0,045 < 0,05$). Artinya secara bersama-sama Board director dan umur perusahaan mempengaruhi profit perusahaan.

Tabel 1. Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EPS	81	-147.00	225.00	22.1679	50.38114
LEV	81	.01	7.69	.7093	1.15390
ROE	81	-93.60	47.22	.2554	17.88326
Direksi	81	2.00	4.00	2.8148	.67289
umur	81	14.00	62.00	31.7037	11.64092
komisaris	81	2.00	6.00	3.0741	.98460
manajer	81	.00	57.16	7.5007	13.96170
institusi	81	.00	94.92	69.2541	22.01597
Valid N (listwise)	81				

Sumber: Data Diolah

Namun hasil uji t statistik menunjukkan hanya board of director signifikan mempengaruhi kinerja perusahaan dengan hasil sig test sebesar $0,020 < 0,05$ dengan koefisien parameter sebesar 0,286. Sedangkan umur perusahaan sebagai variable kontrol tidak signifikan dalam meningkatkan profit perusahaan. Artinya board director memiliki peran positif dalam meningkatkan kinerja keuangan khususnya profit perusahaan. Sedangkan umur perusahaan sebagai variable control berdampak negatif terhadap profit namun tidak signifikan. Hal ini dapat dikatakan bahwa perusahaan kecil yang menjadi objek penelitian makin banyak board director makin mendukung meningkatnya profit, sementara umur perusahaan tidak berdampak terhadap profitabilitas. Artinya

kinerja perusahaan meningkat karena kompetensi dan profesionalitas dari board director yang mengelola perusahaan.

Tabel 1. **Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	df1	df2	Sig. F Change	Durbin-Watson
1	.283 ^a	.080	.056	11.37378	2	74	.045	2.052

a. Predictors: (Constant), AGE, BOARD

b. Dependent Variable: ROE

Tabel 2. **Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-11.754	5.775		-2.035	.045
BOARD	5.027	2.100	.288	2.394	.019
AGE	-.011	.117	-.011	-.095	.925

a. Dependent Variable: ROE

Tabel 3. **ANOVA^a**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	836.344	2	418.172	3.233	.045 ^b
Residual	9572.848	74	129.363		
Total	10409.192	76			

a. Dependent Variable: ROE

b. Predictors: (Constant), umur, Direksi

6. Pembahasan

Sampel Penelitian sebanyak 27 perusahaan dengan 81 data yang valid dan dapat digunakan sebagai data penelitian hanya 76. Dengan waktu yang hanya 3 tahun pengamatan, penelitian ini mencoba untuk melihat dampak ukuran/jumlah board of director terhadap kinerja perusahaan kapitalisasi terendah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menarik karena ukuran board of director antara perusahaan kapitalisasi besar dan kecil berbeda antara 3 sampai dengan 10.

Hasil penelitian untuk perusahaan dengan kapitalisasi kecil menunjukkan bahwa dengan jumlah direksi rata-rata 3 berdampak positif terhadap profit perusahaan. Temuan ini mendukung penelitian sebelumnya oleh Jensen, 1983 dan Dalton et al, 1999 bahwa sebaiknya jumlah direksi perusahaan maksimum tujuh sampai delapan. Sementara ini rata-rata jumlah direksi pada perusahaan kapitalisasi kecil 3. Jadi perusahaan kapitalisasi kecil di BEI masih memungkinkan untuk menambah jumlah direksi sampai titik tertentu dalam upaya meningkatkan profit. Karena dengan ditambahnya jumlah direksi memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan profesionalisme, keahlian serta jejaring yang dimiliki para direksi sehingga upaya meningkatkan profit dapat dicapai. Selain itu jumlah direksi yang besar mampu meningkatkan tata kelola perusahaan Singh & Harianto, 1989. Menurut Gunasekarage et al, 2006 perlu jumlah direksi yang lebih besar dengan pertimbangan meningkatkan dan memiliki tingkat keahlian yang diperlukan dalam pengambilan keputusan. Oleh karena itu, ukuran dewan yang lebih besar juga dapat ditemukan di perusahaan kecil yang mungkin memiliki efek positif pada kinerja perusahaan. Namun perlu diingat jumlah direksi yang terlalu besar juga berdampak tidak baik bagi kinerja perusahaan karena masalah koordinasi, komunikasi dan keutuhan konsesus akan sulit dicapai. Selain itu masalah biaya dan sulitnya mencari kompetensi director juga mesti dipertimbangkan dengan baik.

Hasil yang sama tetap tidak berubah saat regresi yang digunakan ditambah dengan variable control umur perusahaan. Board of director tetap berdampak positif signifikan terhadap kinerja. Dengan R adjusted sebesar 6%. Sementara usia perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan dalam peningkatan kinerja perusahaan. Meskipun hasil penelitian menunjukkan board of director berdampak positif terhadap kinerja, namun sampai titik mana jumlah optimal board of director tidak dapat terdeteksi dalam penelitian ini. Ukuran board dengan rata-rata 3 orang dapat berdampak positif terhadap kinerja mungkin akibat dari mudahnya koordinasi dan komunikasi sehingga keputusan efektif dapat cepat diambil. Namun perlu diingat juga bahwa yang menentukan peningkatan kinerja bukan hanya board, masih banyak faktor lain. Board hanya berperan sebagai pengawasan mekanisme tata kelola perusahaan dapat berjalan sesuai dan tujuan perusahaan dapat dicapai yaitu memaksimalkan nilai perusahaan atau kekayaan pemegang saham.

Bila dikaitkan dengan teori keagenan, jumlah direksi yang sedikit kemungkinan masih belum mampu mengatasi masalah keagenan. Karena proporsi antara jumlah direksi internal dan eksternal kurang terdukung. Mekanisme tata kelola internal antara lain melalui independensi dewan direksi dan ukuran dewan (Demsetz dan Lehn, 1985; Macey, 1997). Menurut Singh dan Harianto, 1989, bahwa meningkatnya jumlah direksi mampu meningkatkan tata kelola perusahaan sehingga masalah keagenan dapat berkurang. Oleh sebab itu hasil penelitian ini mendukung upaya untuk meningkatkan tata kelola dengan meningkatkan jumlah direksi dan sekaligus dapat meningkatkan profit perusahaan. Apabila dikaitkan dengan biaya keagenan, tentu bertambahnya jumlah direksi akan meningkatkan biaya keagenan. Oleh sebab itu perlu adanya keseimbangan antara biaya yang dikeluarkan untuk mengurangi konflik dengan biaya yang harus dikeluarkan sehingga keseimbangan antara meningkatnya biaya dan berkurangnya masalah keagenan dapat menjadi titik yang optimal dalam menentukan jumlah direksi

7. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian statistik atas pertanyaan penelitian yang diajukan, dihasilkan kesimpulan bahwa board direktur perusahaan dengan kapitalisasi kecil di Bursa efek Indonesia berpengaruh positif terhadap profit perusahaan. Oleh sebab itu dalam upaya meningkatkan profit perusahaan, salah satunya melalui penambahan jumlah direksi. Tentunya penambahan direksi yang benar –benar mampu meningkatkan kinerja direksi dalam menjalankan mekanisme tata kelola organisasi yang baik, efektif dan efisien. Karena penambahan ukuran board of director dapat menimbulkan masalah lain seperti konflik keagenan.

Penelitian ini menggunakan usia perusahaan sebagai variabel control, namun secara statistik tidak berdampak signifikan terhadap kinerja perusahaan. Dengan penambahan variable control usia perusahaan, R square tidak mengalami perubahan signifikan. Artinya masih banyak variabel lain yang menjadi variabel pengungkit untuk meningkatkan kinerja perusahaan yang lebih bermakna. Sementara board of director hanya merupakan salah satu variabel yang berkontribusi dalam pengelolaan dalam upaya mencapai tujuan perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- ² Adams, R. B. and Ferreira, D. (2007) A theory of friendly boards, *Journal of Finance*, **62**, 217-250.
- Adams, R. and Mehran, H. (2005) Corporate performance, board structure and its determinants in the banking industry, Working paper, Federal Reserve Bank of New York.
- Baxter, N. (2007). Leverage, risk of return and the cost of capital. *The Journal of Finance*, **22**. (3): pp 395-403.
- ⁶ Cheng, S., Evans III J. H. and Nagarajan, N. (2008) Board size and firm performance: the moderating effects of the market for corporate control, *Review of Quantitative Finance and Accounting*, forthcoming, DOI: 10.1007/s11156-007-0074-3.
- Coles, J. L., Daniel, N. D. and Naveen, L. (2008) Boards: Does one size fit all? *Journal of Financial Economics*, **87**, 329-356.
- Chong H. Gin, 2008 . Measuring performance of small-and-medium sized enterprises: the grounded theory approach. University, hgchong@pvamu.edu. *Journal of Business and Public Affairs*, ISSN 1934-7219. Vol 2 Issue 1
- ¹ Dalton, C.M. and Dalton, D.R. (2005) 'Boards of directors: utilizing empirical evidence in developing practical prescriptions', *British Journal of Management*, Vol. 16, pp.S91–S97.
- Dalton, D.R., Daily, C.M., Johnson, J.L. and Ellstrand, A.E. (1999) 'Number of directors and financial performance: a meta-analysis', *Academy of Management Journal*, Vol. 42, pp.674–686.
- Demsetz, H. and Lehn, K. (1985) 'The structure of corporate ownership: causes and consequences', *Journal of Political Economy*, Vol. 93, No. 6, pp.1155–1177.
- Eisenberg, T., Sundgren, S. and Wells, M. (1998) 'Larger board size and decreasing firm value in small firms', *Journal of Financial Economics*, Vol. 48, pp.35–54.
- Fama Eugene F. and French. Kenneth R, 1995. Size and Book-to-Market Factors in Earnings and Returns. *The Journal of Finance*. Vol. 50, No. pp. 131-155
- Fama, E.F. and Jensen, M.C. (1983) 'Separation of ownership and control', *Journal of Law and Economics*, Vol. 26, pp.301–325.
- Firstenberg, P.B. and Malkiel, B. G. (1994) 'The twenty-first century boardroom: who will be in charge?' *Sloan Management Review*, Vol. 36, No. 1, pp.27–35.
- ⁴ Forbes, D.P. and Milliken, F.J. (1999) 'Cognition and corporate governance: understanding boards of directors as strategic decision-making groups', *Academy of Management Review*, Vol. 24, pp.489–505.
- Gladstein, D. (1984) 'A model of task group effectiveness', *Administrative Science Quarterly*, Vol. 29, pp.499–517.

Goodstein, J., Gautam, K. and Boeker, W. (1994) 'The effects of board size and diversity on strategic change', *Strategic Management Journal*, Vol. 15, pp.241–250.

5 SEMINAR NASIONAL FMI KE-10

Gunasekarage, A., Locke, S.M., Reddy, K. and Scrimgeour, F. (2006) 'Corporate governance practices of large firms in New Zealand and firm performances: an empirical investigation', *Paper presented at the 19th Annual Australasian Finance and Banking Conference*, 15–19 December, Sydney.

Hermalin, B. E. and Weisbach, M. S. (2003) Boards of directors as an endogenously determined institution: A survey of the economic evidence, *Economic Policy Review*, 9, 7-26.

Huther, J. (1997) An empirical test of the effect of board size on firm efficiency, *Economics Letters*, 54, 259–264

1
Hossain, M., Prevost, A.K. and Rao, R.P. (2001) 'Corporate governance in New Zealand: the effect of the 1993 companies act on the relations between board composition and firm performance', *Pacific-Basin Finance Journal*, Vol. 9, pp.119–145.

Jensen, M.C. (1983) 'The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems', *The Journal of Finance*, Vol. 48, pp.831–880.

17
Jensen, M.C. and Meckling, W.H. (1976) 'Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure', *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, pp.305–360.

9
Karanja. Maina G, 2014. The Effect of Capital structure on Financial Performance of Small and Medium Enterprises in Dairy Sector in Kiambu Country. A research Project Submitted Inpartial Fulfilment of the Requirement of the Degree of Master of Science in Finance University of Nairobi.

8
Lehn, K., Sukesh, P. and Zhao, M. (2004) Determinants of the size and structure of corporate boards: 1935-2000, Working Paper, Katz Graduate School of Business.

Lipton, M. and Lorsch, J.W. (1992) 'A modest proposal for improved corporate governance', *Business Lawyer*, Vol. 48, pp.59–77.

1
Macey, J.R. (1997) 'Institutional investors and corporate monitoring: a demand- side perspective', *Managerial and Decision Economics*, Vol. 18, pp.601–610.

1
Ocasio, W. (1994) 'Political dynamics and the circulation of power: CEO succession in US industrial corporations', *Administrative Science Quarterly*, Vol. 39, pp.285–312.

10
Raheja, C. G. (2005) Determinants of board size and composition: A theory of corporate boards, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 40, 283-306.

Shleifer, A. and Vishny, R. (1997) 'A survey of corporate governance', *The Journal of Finance*, Vol. 52, No. 2, pp.737–783.

Singh, H. and Harianto, F. (1989) 'Management-board relationships, takeover risk, and the adoption of golden parachutes', *Academy of Management*

16
Switzer, Lorne.N.,2010. The Behavior of Small Cap vs Large Cap Stocks in Recessions: Empirical Evidence for the United States and Canada. *North American, Journal of Economics and Finance*, Vol. 32, pp.7–24.

SEMINAR NASIONAL FMI KE-10

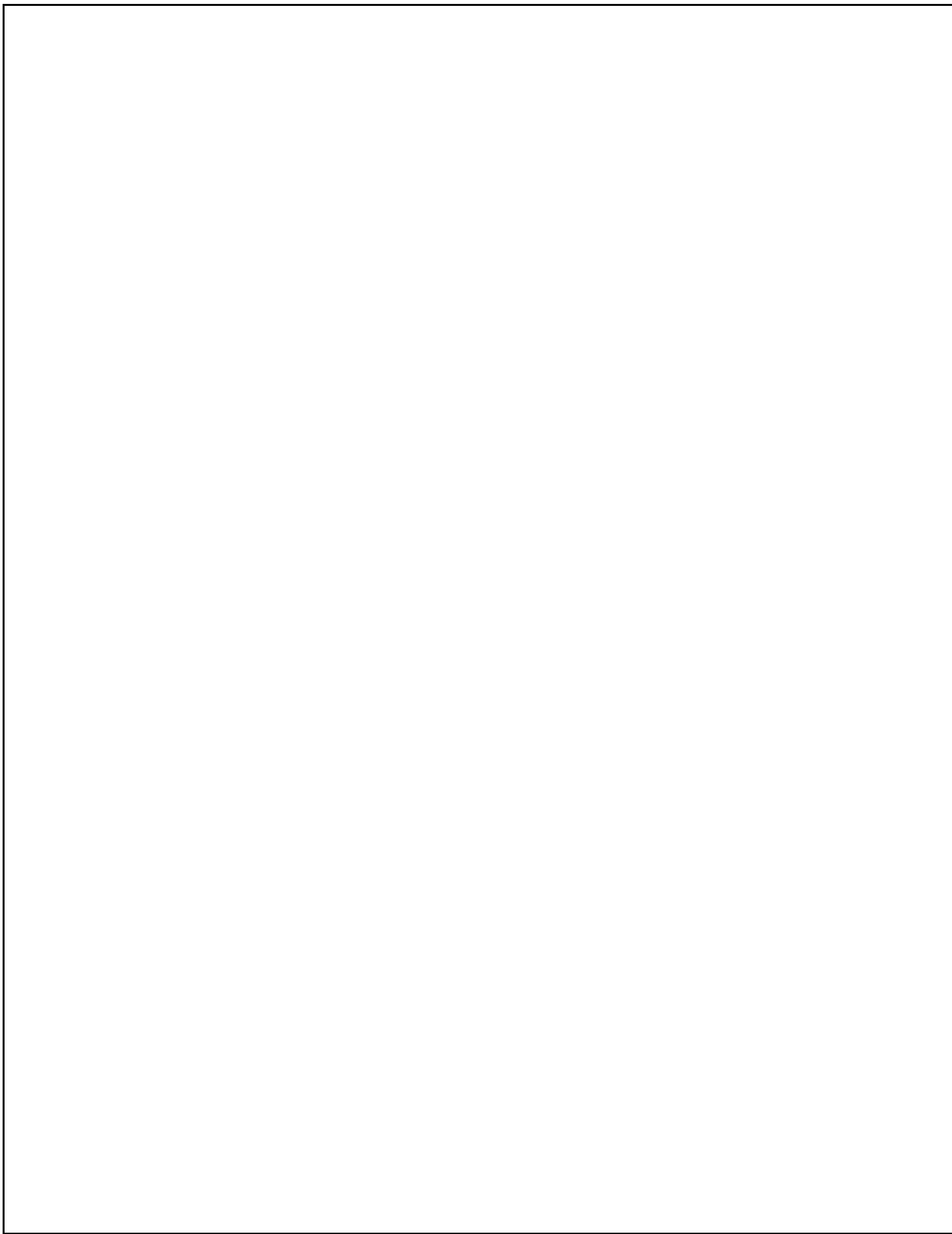
Tudor. Cristian, Tudor. Maria, ngel. Andrei. 2014. Performance of SMEs Stocks Portfolios at Bucharest Stock Exchange”. Elsevier, Procedia Social and Behavioral Sciences 150. pp 772-777.

3

Walsh, J.P. and Seward, J.K. (1990) ‘On the efficiency of internal and external corporate control Mechanisms’, *Academy of Management Review*, Vol. 15, pp.421–458.

Yermack, D. (1996) ‘Higher market value of companies with a small board of directors’, *Journal of Financial Economics*, Vol. 40, pp.185–212.

Zahra, S.A. and Pearce II, J.A. (1989) ‘Boards of directors and corporate financial performance: a review and integrative model’, *Journal of Management*, Vol. 15, pp.291–334.



HUBUNGAN DEWAN DIREKSI DAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN KAPITALISASI KECIL DI BEI

ORIGINALITY REPORT

19%

SIMILARITY INDEX

18%

INTERNET SOURCES

13%

PUBLICATIONS

18%

STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

1

www.inderscience.com

Internet Source

4%

2

media.neliti.com

Internet Source

2%

3

fedetd.mis.nsysu.edu.tw

Internet Source

2%

4

C.H. Ong, David Wan. "Three conceptual models of board role performance", Corporate Governance: The international journal of business in society, 2008

Publication

1%

5

Submitted to MFH International Institute

Student Paper

1%

6

Submitted to University of Leicester

Student Paper

1%

7

Submitted to Universitas Diponegoro

Student Paper

1%

Submitted to University of Sheffield

9

SEMERCI, Arif and ÇELİK, Ahmet Duran. "Süt Sığırcılığı İşletmelerinde Sermaye Yapısı: Hatay İli Örneği", Gaziosmanpaşa Üniversitesi, 2017.

Publication

1 %

10

www.efmaefm.org

Internet Source

1 %

11

www.scribd.com

Internet Source

1 %

12

Submitted to University of Strathclyde

Student Paper

1 %

13

Submitted to Universitas Muria Kudus

Student Paper

1 %

14

repository.lppm.unila.ac.id

Internet Source

1 %

15

repository.widyatama.ac.id

Internet Source

1 %

16

ideas.repec.org

Internet Source

1 %

17

www.virtusinterpress.org

Internet Source

1 %

Exclude quotes Off

Exclude matches < 1%

Exclude bibliography On

HUBUNGAN DEWAN DIREKSI DAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN KAPITALISASI KECIL DI BEI

GRADEMARK REPORT

FINAL GRADE

/0

GENERAL COMMENTS

Instructor

PAGE 1

PAGE 2

PAGE 3

PAGE 4

PAGE 5

PAGE 6

PAGE 7

PAGE 8

PAGE 9

PAGE 10

PAGE 11

PAGE 12

PAGE 13

PAGE 14

PAGE 15

PAGE 16

PAGE 17

PAGE 18

PAGE 19

