

## STRUKTUR DEWAN DAN PENGAMBILAN RESIKO

*Novi Widyawati*

*Magister Manajemen UNS*

*novy.widyawati@gmail.com*

### **Abstract**

*This research aims to examine the impact of board size and the presence of women in high management positions in connection with corporate risk taking. All samples have been taken from 230 public companies of the Indonesia Stock Exchange, between the years of 2012 and 2016. Moreover, the analysis was conducted by using multiple regression. The results reveal that both female commissioners and directors have had significant impact on corporate risk taking. Female commissioners have had a negative impact on corporate risk taking, whereas female directors have displayed a positive one. In other findings, this research unearthed that commissioner size has had a negative impact on corporate risk taking, while director size has had no significant impact toward the same.*

**Keywords:** *Risk taking, Commissioner size, Director size, Female commissioner, Female director*

### **1. PENDAHULUAN**

Mekanisme tata kelola internal secara umum dipercaya sebagai landasan dalam menyusun dan menerapkan keputusan strategis dalam banyak organisasi. Di Indonesia, tata kelola perusahaan mulai menghangat sejak terjadinya krisis ekonomi tahun 1997. Salah satu unsur penting dalam tata kelola perusahaan adalah fungsi dewan komisaris dan dewan direktur sebagai penggerak utama perusahaan. Seperti diketahui, Indonesia menganut system *two tier* yang membuat pemisahan pada dewan komisaris dan dewan direksi. Dewan direksi memiliki peran dalam melaksanakan atau mengelola perusahaan dan disisi lain dewan komisaris berperan untuk mengawasi dewan direksi dalam hal pengelolaan perusahaan (Nam, 2004., Untoro et al., 2015).

Perusahaan publik harus melindungi hak pemegang saham dan sekaligus harus menjaga perusahaan dari keputusan yang beresiko, agar operasional bisnis berjalan stabil, maka keberadaan komisaris dan direktur penting untuk mengatasi masalah keagenan yang dimunculkan Jensen sejak tahun 1976. Banyaknya komposisi komisaris dan direktur secara linier akan berdampak pada pengambilan keputusan dalam hal investasi, penelitian dan pengembangan serta keputusan-keputusan penting lain. Apabila ukuran dewan besar, maka modal manusia semakin banyak di perusahaan meski di sisi lain muncul kemungkinan susahnya koordinasi dan komunikasi dibanding dewan yang ukurannya lebih kecil

Sudah menjadi hal umum bahwa perempuan dipandang lebih menghindari resiko dalam mengambil keputusan dibanding laki-laki. Banyak literature keuangan yang mempelajari isu *gender focus* yaitu dampak perempuan dalam direksi pada nilai perusahaan, kinerja perusahaan (Matsa&Miller, 2013) dan pengambilan resiko (Faccio et all, 2016). Direktur perempuan cenderung membuat tawaran akuisisi dan cenderung melakukan akuisisi dengan premi tawaran yang lebih rendah, menghabiskan lebih banyak penelitian dan pengembangan (Miller&Triana, 2009), mengambil hutang, pembiayaan dan pilihan investasi yang kurang beresiko (Faccio et all, 2016). Kehati-hatian perempuan dalam mengambil keputusan dikarenakan direktur perempuan lebih fokus pada pemantauan aktivitas dan tata kelola perusahaan dibanding rekan-rekan pria

(Chen et al, 2017), kualifikasi direktur perempuan yang semakin meningkat (Burke, 1994), perempuan yang telah mencapai tingkat akademis yang lebih tinggi menentukan tingkat risiko di tingkat yang lebih rendah daripada kinerja perusahaan (Byrnes et al, 1999). Berdasarkan pemaparan di atas maka tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh ukuran dewan dan keberadaan perempuan pada manajemen puncak terhadap pengambilan resiko pada perusahaan publik sektor non keuangan di Indonesia.

## 2. LITERATUR DAN HIPOTESIS

### Ukuran Dewan Dan Pengambilan Resiko

Sejalan dengan teori agensi, jumlah direktur relevan dengan hasil keputusan dewan. Jajaran yang lebih kecil umumnya dipandang lebih efisien dan produktif karena memudahkan koordinasi dan komunikatif ( Jensen, 1993; Lipton & Lorsch, 1992). De Andres et al (2005) menyimpulkan bahwa peningkatan jumlah komisaris dan direksi dapat menawarkan lebih banyak modal manusia, akan tetapi biayanya dimungkinkan lebih tinggi dibanding manfaatnya. Ditambah temuan dari Eisenberg et al (1998) yang mendukung argumen di atas bahwa perusahaan dengan dewan yang lebih kecil memiliki kinerja perusahaan yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan dengan dewan yang lebih besar.

Dampak ukuran dewan pada pengambilan resiko perusahaan juga dapat dijelaskan dari teori agensi. Riset Jensen (1993) menemukan bahwa jajaran yang lebih besar membutuhkan koordinasi dan komunikasi yang lebih besar sehingga berdampak pada lambatnya pengambilan keputusan. Karena kesulitan pencapaian kesepakatan di dewan yang lebih besar, keputusan mengenai hal-hal yang sangat penting biasanya tidak dilakukan tepat waktu. Cheng (2008), menambahkan bahwa dewan yang lebih besar memiliki efek negatif pada tiga ukuran kinerja, yaitu pengembalian saham bulanan, laba akuntansi tahunan atas aset (ROA) dan Tobin's Q. Demikian pula, bukti hubungan negatif antara ukuran dewan dan karakteristik perusahaan yang berbeda diberikan oleh Pathan (2009) dan Wang (2012), yang konsisten dengan temuan-temuan sebelumnya . Dari pemaparan di atas maka hipotesis yang diperoleh, sebagai berikut:

*H1a = ukuran dewan komisaris berpengaruh negative terhadap pengambilan resiko perusahaan*

*H1b = ukuran dewan direktur berpengaruh negative terhadap pengambilan resiko perusahaan*

### Perempuan di Manajemen Puncak dan Pengambilan Resiko

Keragaman gender dalam dewan komisaris dan direksi dengan hadirnya komisaris dan direktur perempuan didukung oleh beberapa kondisi, seperti tingkat pendidikan perempuan yang telah mencapai tingkat akademis yang lebih tinggi (Byrnes et al, 2009), persaingan bisnis yang membutuhkan perspektif perempuan (Sila et al, 2016) serta perspektif perempuan pada kedisiplinan penggunaan tata kelola perusahaan (Adams&Ferreira, 2009). Byrnes et al, (1999) menyajikan studi meta analisis atas study perilaku pengambilan resiko bahwa laki-laki lebih banyak terlibat dalam percobaan yang beresiko, pengambilan resiko intelektual dan lebih *gambling* dibanding perempuan.

Barber & Odean (2001) mempelajari perilaku investasi pada saham biasa menemukan bahwa laki-laki bertransaksi lebih banyak dibanding perempuan dikarenakan tingkat kepercayaan diri. Huang & Kisgen (2013) menemukan perbedaan keputusan investasi yang dibuat antara perempuan dan laki-laki, dengan kesimpulan laki-laki lebih percaya diri dalam keputusan keuangan dibanding perempuan. Terdapat

juga studi yang menunjukkan bawah kehadiran direktur perempuan tidak secara positif mempengaruhi kinerja karena factor inferior dan underestimasi yang dihadapi perempuan (Byrnes et al, 1999) khususnya dalam industri maskulin keberadaan perempuan masih rendah dibanding industri umum (Adams & Ferreira, 2009). Oleh karena itu dikembangkan hipotesis :

*H2a = Komisaris perempuan berpengaruh negative terhadap pengambilan resiko perusahaan*

*H2b = Direktur perempuan berpengaruh negative terhadap pengambilan resiko perusahaan*

### 3. METODOLOGI

Data penelitian ini diambil dari laporan keuangan tahunan perusahaan publik di sektor non keuangan di Indonesia yang memiliki laporan keuangan lengkap dari tahun 2012 hingga 2016. Sehingga terpilih laporan keuangan dari 230 perusahaan. Perusahaan yang bergerak di sektor keuangan tidak dimasukkan karena memiliki karakteristik yang berbeda dengan perusahaan non keuangan.

Variable independen terdiri dari 2 set yaitu ukuran dewan dan keberadaan perempuan dalam manajemen puncak. Ukuran dewan terdiri dari 2 proxy yaitu ukuran komisaris dan ukuran direktur Keberadaan perempuan dalam manajemen puncak terdiri dari 2 proxy yaitu rasio perempuan dalam dewan direksi dan rasio perempuan dalam dewan komisaris. Adapun variabel dependen yaitu pengambilan resiko dilihat dari volatilitas pendapatan perusahaan menggunakan standar deviasi dari Return on Equity yang diambil dari periode t-2 sampai periode t seperti penelitian terdahulu (Beck et al., 2013; Soedarmono et al., 2011; Trinugroho et al., 2016). Indikator pengukuran variabel, seperti tabel di bawah ini:

Tabel 1 Definisi dan Pengukuran Variabel

Variable dependen	
Pengambilan Resiko (SDROE)	Standar deviasi Return On Equity yang diambil dari periode t-2 sampai periode t
Variabel independen	
Ukuran Komisaris (COM_SIZE)	Natural logaritma dari jumlah komisaris
Ukuran Direksi (DIR_SIZE)	Natural logaritma dari jumlah direktur
Perempuan di Dewan Komisaris (WOM_COM)	Jumlah komisaris perempuan dibagi jumlah seluruh komisaris
Perempuan di Dewan Direksi (WOM_DIR)	Jumlah direktur perempuan dibagi jumlah seluruh direktur

Penelitian ini menggunakan alat analisis data yaitu regresi linear berganda dengan tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) sebesar 5%. Persamaan regresi berganda dirumuskan berikut ini:

$$SDROE_{jt} = \alpha + \beta_1 COM\_SIZE_{jt} + \beta_2 DIR\_SIZE_{jt} + \beta_3 WOM\_COM_{jt} + \beta_4 WOM\_DIR_{jt} + \epsilon_{jt}$$

### 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 2 menunjukkan prosentase bisnis perusahaan publik yang dipakai dalam penelitian ini. Perusahaan yang bergerak dalam sektor perdagangan, jasa dan investasi menjadi yang terbanyak yaitu 26.42% sementara perusahaan yang paling sedikit adalah bisnis pertanian yakni 4.95%.

Tabel 2. Pembagian Sektor Industri

Sector categories of public firms	Firms ( % )
Agriculture	4.95
Mining	9.67
Basic industry and chemicals	15.09
Miscellaneous industry	9.43
Consumer goods industry	8.73
Property, real estate and building construction	13.21
Infrastructure, utilities and transportation	12.50
Trade, service and investment	26.42
Total	100

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2017)

Tabel 3 menyajikan statistik deskriptif dari masing-masing variabel. Nilai rata-rata dari pengambilan resiko adalah 15,81 %. Rata-rata jumlah anggota dewan direktur lebih tinggi sebesar 4.78 dibanding jumlah dewan komisaris yaitu 4.17. Terdapat perusahaan yang memiliki dewan direksi hingga 15 anggota dan perusahaan yang memiliki anggota direktur paling sedikit berjumlah 2 anggota. Dewan komisaris terbanyak sejumlah 13 anggota dan paling sedikit adalah 2 anggota. Untuk keterwakilan perempuan, terdapat perusahaan yang tidak memiliki perwakilan perempuan baik di dewan komisaris dan maupun dewan direktur.

Tabel 3. Deskripsi Statistik

	SDROE	COM_SIZE	DIR_SIZE	WOM_COM	WOM_DIR
Mean	0.158	4.172	4.778	0.453	0.606
Median	0.048	4.000	4.000	0.000	0.000
Maximum	6.076	13.000	15.000	4.000	6.000
Minimum	0.000	2.000	2.000	0.000	0.000
Std. Dev	0.472	1.727	1.952	0.685	0.884
Skewness	6.966	1.096	1.138	1.527	1.943

Sumber : hasil olah data

Perbandingan jumlah terbanyak dewan perempuan, anggota komisaris perempuan terbanyak yaitu 4 anggota lebih sedikit dibanding anggota direktur yang mencapai 6 anggota. Tabel 4 menyajikan matriks korelasi antar variable. Ukuran komisaris, ukuran direktur dan komisaris perempuan berkorelasi negatif dengan pengambilan resiko perusahaan, sedangkan direktur perempuan berkorelasi positif dengan pengambilan resiko perusahaan.

Tabel 4. Korelasi Antar Variable

	SDROE	COM_SIZE	DIR_SIZE	WOM_COM	WOM_DIR
SDROE	1				
COM_SIZE	-0.080	1			
DIR_SIZE	-0.054	0.546	1		
WOM_COM	-0.054	-0.086	-0.066	1	
WOM_DIR	0.056	-0.030	-0.033	0.130	1

Sumber : hasil olah data

**Hasil Regresi**  
Tabel 5. Hasil Regresi

	SDROE
COM_SIZE	-0.090 ( 0.032 )**
DIR_SIZE	-0.018 ( 0.664 )
WOM_COM	-0.180 ( 0.020 )**
WOM_DIR	0.161 (0.037)**
N	1151
CONSTANTA	0.306 ( 0.000 )

Tabel 5 menunjukkan hasil regresi yakni ukuran dewan komisaris berpengaruh signifikan dan negatif terhadap pengambilan resiko, sedangkan ukuran direktur tidak berpengaruh signifikan. Dengan demikian H1a diterima dan H1b ditolak. Hal ini konsisten dengan temuan De Andres et al (2005) yang menyimpulkan bahwa peningkatan jumlah komisaris menawarkan lebih banyak modal manusia, akan tetapi biayanya dimungkinkan lebih tinggi dibanding manfaatnya. Memiliki ukuran dewan komisaris yang lebih besar akan berdampak pada biaya yang besar juga salah satunya adalah biaya remunerasi . Sejalan dengan teori keagenan, Jensen (1993), bahwa semakin banyak besar ukuran dewan direksi, maka akan semakin menyulitkan dalam melakukan koordinasi dan komunikasi dalam pengambilan keputusan termasuk pengambilan keputusan resiko.

Keberadaan perempuan di manajemen puncak baik pada komisaris maupun direktur sama-sama berpengaruh signifikan terhadap pengambilan resiko. Baik H2a dan H2b diterima. Keberadaan perempuan dalam dewan komisaris memiliki pengaruh negatif pada pengambilan resiko perusahaan. Yang artinya semakin banyak jumlah perempuan dalam dewan komisaris, maka keputusan pengambilan resiko akan semakin rendah atau dihindari. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Huang & Kisgen (2013). Mereka menemukan perbedaan keputusan investasi yang dibuat antara perempuan dan laki-laki. Semakin banyak keterwakilan perempuan di dewan komisaris dan direksi, keputusan perusahaan lebih cenderung menghindari resiko

Keberadaan perempuan dalam dewan direktur menunjukkan pengaruh yang positif dalam pengambilan keputusan resiko. Semakin banyak rasio perempuan dalam dewan direktur, maka semakin berani mengambil resiko dalam setiap keputusannya. Temuan ini berlawanan dengan hasil study meta analisis pengambilan resiko yang dilakukan oleh Byrnes et al, (1999). Dia menyimpulkan bahwa laki-laki lebih banyak terlibat dalam percobaan yang beresiko, pengambilan resiko intelektual dan lebih gambling dibanding perempuan. Temuan ini juga berlawanan dengan Faccio et all, (2016), yang menyimpulkan bahwa direktur perempuan lebih suka mengambil hutang, pembiayaan dan pilihan investasi yang kurang beresiko.

## 5. KESIMPULAN

Studi literature ekonomi masih berdebat tentang ukuran dewan dan keberadaan perempuan di manajemen puncak apakah berpengaruh positif atau negatif terhadap pengambilan resiko. Disisi lain keberagaman gender masih menjadi isu dalam proporsi

dewan direksi maupun komisaris. Hal ini mendorong dilakukannya penelitian ini. Ukuran dewan yang diproyeksikan dengan ukuran dewan komisaris dan dewan direksi menunjukkan bahwa hanya dewan komisaris yang memiliki pengaruh negatif terhadap pengambilan resiko. Hal ini senada dengan penelitian yang sebelumnya. Adapun ukuran dewan direksi tidak memiliki pengaruh terhadap pengambilan resiko. Semakin besar ukuran direksi memungkinkan munculnya kesulitan dalam komunikasi dan koordinasi sehingga pengambilan keputusan memungkinkan lebih lama.

Keberadaan perempuan dalam manajemen puncak diproyeksikan dengan rasio perempuan dalam dewan komisaris dan dewan direksi. Penelitian ini membuktikan bahwa perempuan dalam komisaris berpengaruh negatif terhadap pengambilan resiko, tetapi keberadaan perempuan dalam dewan direksi berpengaruh positif dalam pengambilan resiko. Semakin banyak perempuan dalam dewan direksi, maka semakin memiliki keberanian untuk mengambil keputusan yang beresiko.

Oleh karena itu, perusahaan perlu mempertimbangkan banyaknya anggota dewan khususnya dewan komisaris serta keberadaan perempuan di dewan komisaris yang disesuaikan dengan posisi dan kebutuhan perusahaan. Apabila perusahaan masih dalam skala kecil maka perusahaan dapat memilih ukuran dewan yang kecil agar keputusan-keputusan perusahaan dapat segera diambil dengan cepat. Sebaliknya, apabila perusahaan telah berkembang besar maka ukuran dewan dapat diperbesar dengan menghadirkan para profesional di jajaran dewan baik komisaris maupun direksi.

Terdapat keterbatasan pada penelitian ini yaitu studi ini meneliti dalam rentang waktu 5 tahun sementara pengambilan keputusan jangka panjang perusahaan biasanya berdampak lebih dari 5 tahun. Indikator penelitian hanya menggunakan dua variabel saja dan nilai  $r^2$  yang senilai 0.014, sehingga menunjukkan pengaruh yang sangat kecil. Penelitian mendatang diharapkan menyempurnakan dengan menambah rentang waktu penelitian dan variabel lain yang berhubungan dengan pengambilan resiko perusahaan.

## 6. DAFTAR PUSTAKA

- Adams, R.B. & Ferreira, D. (2009). Women in the Boardroom and Their Impact on Governance and Performance. *Journal of Financial Economics*, 94, 291-309.
- Barber, B.M. & Odean, T. (2001). Boys will be boys: gender, overconfidence, and common stock investment. *The Quarterly Journal of Economics*, 116, 261-292..
- Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., & Merrouche, O. (2013). Islamic vs. conventional banking: Business model, efficiency and stability. *Journal of Banking & Finance*, 37(2), 433-447. <http://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2012.09.016>.
- Byrnes, J.P., Miller, D.C., Schafer, W.D. (1999). Gender differences in risk taking: a meta-analysis. *Psychol. Bull.* 125, 367-383.
- Burke, W. W., Noumair, D. A. (1994). *Organization Development : A Process of Learning and Changing*. Published by Pearson Education.
- Cheng, S. (2008). Board size and the variability of corporate performance. *Journal of Financial Economics*, 87(1), 157-176.
- De Andres, P., Azofra, V., & Lopez, F. (2005). Corporate Boards in OECD Countries: Size, composition, functioning and effectiveness. *Corporate Governance: An International Review*, 13(2), 197-210.
- Eisenberg, T., Sundgren, S., & Wells, M. T. (1998). Larger board size and decreasing firm value in small firms. *Journal of Financial Economics*, 48(1), 35-54.

- Faccio, M., Marchica, M.T., Mura, R. (2016). CEO gender, corporate risk-taking and the efficiency of capital allocation. *Journal of Corporate Finance*, 39, 193-209.
- Huang, J., Kisgen J. (2013). Gender and corporate finance: Are male executives overconfident relative to female executives? *Journal of Financial Economics*, 108, 822-839.
- Jensen, M. C. (1993). The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems. *Journal of Finance*, 48(3), 831–880.
- 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.
- Lipton, M., & Lorsch, J. W. (1992). A modest proposal for improved corporate governance. *Business Lawyer*, 48, 59–77.
- Matsa, D.A., & Miller, A.R. (2012). A Female Style in Corporate Leadership? Evidence from Quotas. *American Economic Journal*, 5(3), 136-169.
- Miller, T. & Triana, M. D. C. (2009). Demographic Diversity in the Boardroom: Mediators of the Board Diversity-Firm Performance Relationship. *Journal of Management Studies*,
- Nam, S. W., & Nam, I.C. (2004). *Corporate Governance in Asia: Recent Evidence from Indonesia, Republic of Korea, Malaysia, and Thailand*. Tokyo: Asian Development Bank Institute.
- Pathan, S. (2009). Strong boards, CEO power and bank risk-taking. *Journal of Banking & Finance*, 33(7), 1340–1350.
- Sila, V., Gonzalez, A., Hagendorff, J. (2016). Women on board: Does boardroom gender diversity affect firm risk?. *Journal of Corporate Finance*, 36, 26-53.
- Soedarmono, W., Machrouh, F., & Tarazi, A. (2011). Bank market power, economic growth and financial stability: Evidence from Asian banks. *Journal of Asian Economics*, 22(6), 460–470. <http://doi.org/10.1016/j.asieco.2011.08.003>.
- Trinugroho, I., Risfandy, T., Ariefianto, M.D., Prabowo, M.A., Purnomo, H., & Purwaningsih, Y. (2017). Does Religiosity Matter for Islamic Banks' Performance? Evidence From Indonesia. *International Journal of Economics and Management*, 11(2), 419-435.
- Untoro, W., Angriawan A., Trinugroho, I., & Rahardian, R. (2015). Organizational Tenure and Bank Diversification: A Replication. *Journal of Global Business Advancement*, forthcoming.
- Wang, C. -J. (2012). Board size and firm risk-taking. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 38(4), 519–542.