

**PENGARUH BOARD DIVERSITY DAN INTELLECTUAL CAPITAL TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN**

**(Studi kasus pada Perusahaan BUMN Go Public yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Periode 2014 – 2018)**

**THE INFLUENCE OF BOARD DIVERSITY AND INTELLECTUAL CAPITAL ON
FIRM VALUE**

**(Case study of BUMN Go Public Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange
Period 2014 – 2018)**

Melinda Rizka Septiane¹, Dr. Leny Suzan, S. E., M. Si²

Prodi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom

[1melindarizkas@student.telkomuniversity.ac.id](mailto:melindarizkas@student.telkomuniversity.ac.id), [2lenysuzan@telkomuniversity.ac.id](mailto:lenysuzan@telkomuniversity.ac.id)

Abstrak

Nilai perusahaan merupakan salah satu tujuan utama perusahaan yang mencerminkan hasil kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Nilai perusahaan dapat diketahui melalui harga saham di pasar modal. Nilai perusahaan dapat memakmurkan pemegang saham ketika harga saham meningkat. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin meningkat kepercayaan investor terhadap suatu perusahaan serta dapat mencerminkan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh dari *board diversity* dan *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2018. Penelitian ini menggunakan metode sampling *purposive sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 19 perusahaan dan periode penelitian selama 5 tahun sehingga diperoleh jumlah unit sampel sebanyak 95 data perusahaan. Teknik analisis data menggunakan statistik deskriptif dan pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi logistik dengan menggunakan *software SPSS 16.0*.

Hasil penelitian ini menunjukkan variabel keberadaan dewan direksi wanita, proporsi *outside directors*, latar belakang pendidikan anggota dewan, dan *intellectual capital* dapat menjelaskan atau mempengaruhi variabel dependen yaitu nilai perusahaan sebesar 26,1%, sedangkan sisanya yaitu 73,9% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa keberadaan dewan direksi wanita, proporsi *outside directors*, latar belakang pendidikan anggota dewan, dan *intellectual capital* berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial keberadaan dewan direksi wanita, proporsi *outside directors*, dan latar belakang pendidikan anggota dewan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, *intellectual capital* secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: *Intellectual capital*, Keberadaan dewan direksi wanita, Latar belakang pendidikan anggota dewan, Nilai Perusahaan, Proporsi *outside directors*

Abstract

Firm value is one of the main objectives of the company that reflects the results of management performance in managing the company. The company value can be found through the stock price in the capital market. The value of the company can prosper shareholders when the share price increases. The higher the company value, the more investor confidence in a company will be and can reflect the company's prospects in the future.

This study aims to examine the effect of board diversity and intellectual capital on firm value in publicly traded state-owned companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2014 – 2018. This research uses purposive sampling method with a sample size of 19 companies and a research period of 5 years in order to obtain the number of sample units of 95 company data. The data analysis technique used descriptive statistics and hypothesis testing using logistic regression analysis using SPSS 16.0 software.

The results of this study indicate that the variables of the existence of a female board of directors, the proportion of outside directors, educational background of board members, and intellectual capital can explain or influence the dependent variable, namely the company value of 26.1%, while the remaining 73.9% is influenced by other variables outside research. The results of this study also indicate that the presence of a female board of directors, the proportion of outside directors, the educational background of board members, and intellectual capital have a simultaneous effect on firm value. Partially, the existence of a female board of directors, the proportion of outside directors, and the educational background of board members have no effect on company value. Meanwhile, intellectual capital partially has a positive effect on firm value.

Keywords: *Education background, Existence female directors, Firm value, Intellectual capital, Proportion of outside directors*

1. Pendahuluan

Definisi BUMN menurut Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 Tentang Badan Usaha Milik Negara adalah badan usaha yang seluruh atau sebagian besar modalnya dimiliki oleh negara melalui penyertaan secara langsung yang berasal dari kekayaan negara yang dipisahkan. Selain itu, BUMN terdiri dari dua bentuk, yaitu badan usaha perseroan (persero) dan badan usaha umum (perum). BUMN yang berupa Perusahaan Perseroan dalam Peraturan Pemerintah Nomor 12 Tahun 1998 adalah persero yang modalnya terbagi dalam saham yang seluruh atau paling sedikit 51% sahamnya dimiliki oleh Negara Republik Indonesia. Sedangkan, Badan usaha umum (perum) dalam Peraturan Pemerintah Nomor 13 Tahun 1998 adalah BUMN yang seluruh modalnya dimiliki oleh negara dan tidak terbagi atas saham. Menurut Pratiwi & Mertha (2017)^[6]. Nilai perusahaan mencerminkan hasil kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan dimana hasil tersebut akan menggambarkan persepsi investor terhadap perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham, ketika harga saham tinggi maka nilai perusahaan tinggi.

Akibat lesunya ekonomi dan kondisi perekonomian tahun 2015 di Indonesia membuat turunnya laba dan berdampak pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara. Total pendapatan BUMN tahun 2015 sebesar Rp1.728 triliun mengalami sedikit penurunan dibandingkan dengan tahun 2014 sebesar Rp1.932 triliun (10,56%). Kondisi ini berimbas pada penurunan total laba bersih BUMN secara umum di tahun 2015 (Detik Finance, 2016)^[1]. Penyusutan nilai perusahaan BUMN *go public* menurun cukup signifikan dari tahun 2014 sebesar 33,64% menjadi 24,5% pada tahun 2015. Pada tahun 2018 PT Bank Negara Indonesia Tbk (BBNI) mencatat laba bersih sebesar Rp11,44 triliun hingga kuartal III-2018, tumbuh 12,6% dibandingkan dengan periode sebelumnya sebesar Rp10,16 triliun. Pada konstruksi bangunan PT Waskita Karya Tbk (WSKT) memiliki harga turun sebesar 26,24% dengan PER (*price to earnings ratio*) sebanyak 3,64 kali dan pada PT Wijaya Karya Tbk (WIKI) dengan harga -17,74% dengan PER 16,78 kali. Hal ini menggambarkan walau harga saham perusahaan menurun, namun nilai perusahaan yang terhitung tinggi dan kinerja baik.

Selain fenomena dari nilai perusahaan, *good corporate governance* menjadi sorotan dan salah satu faktor untuk mempengaruhi nilai perusahaan. Seperti yang dialami oleh PT. Waskita Karya Tbk (WSKT) karena penerapan *good corporate governance* yang kurang baik, membuat nilai perusahaan dan kepercayaan investor menurun. Perusahaan ini menjadi tersangka kasus dugaan korupsi 14 proyek yang ditaksir merugikan keuangan negara hingga Rp186 miliar. KPK sebelumnya menetapkan dua orang pejabat PT Waskita Karya Tbk yakni Kepala Divisi II PT Waskita Karya Tbk periode 2011-2013, Fathor Rachman dan Kepala Bagian Keuangan dan Risiko Divisi II PT Waskita Karya Tbk periode 2010-2014, Yuly Ariandi Siregar sebagai tersangka. Keduanya ditetapkan sebagai tersangka korupsi 14 proyek yang diambil PT Waskita Karya Tbk. Dalam kasus ini Komisi Pemberantasan Korupsi mengingatkan seluruh BUMN dan pelaku usaha untuk menerapkan prinsip-prinsip *good corporate governance* untuk menghindari terjadinya modus korupsi anggaran proyek konstruksi atau pada perusahaan sektor lainnya.

2. Dasar Teori dan Metodologi

2.1 Dasar Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut Spence (1973)^[7] *signaling theory* melibatkan dua pihak, yakni pihak manajemen sebagai pihak yang memberikan sinyal dan investor yang menerima sinyal tersebut. *Signaling theory* pada perusahaan akan mempublikasikan suatu pengumuman sebagai sinyal untuk para investor dalam pengambilan keputusan untuk investasi. *Signaling theory* menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen dan perusahaan dengan pihak yang berkepentingan dengan informasi.

Saat informasi diumumkan dan semua pelaku pasar telah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor, maka terjadilah perubahan volume perdagangan saham (Laksono & Mu'id Dul, 2014)^[4].

2.1.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang berkaitan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan. Dengan adanya nilai yang tinggi menunjukkan bahwa pemegang saham memiliki kemakmuran yang tinggi (Hemastuti, 2014)^[2]. Salah satu tujuan utama manajer perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Investor dapat mempergunakan nilai perusahaan sebagai dasar untuk menilai kinerja perusahaan di masa yang akan datang, nilai perusahaan ini sering dikaitkan dengan harga saham (Wijaya & Sedana, 2015)^[8]. Pengukuran dalam penelitian ini menggunakan Tobin's Q yang diprosikan dengan variabel *dummy* sebagai berikut:

$$Tobin's\ Q = \frac{(Nilai\ Kapitalisasi\ Pasar + Total\ Utang)}{Total\ Asset} \quad (2.1)$$

Nilai *dummy* 0 = Nilai perusahaan *Undervalue*
 Nilai *dummy* 1 = Nilai perusahaan *Overvalue*

2.1.3 Good Corporate Governance

Menurut Kristina & Wiratmaja (2018)^[3] *corporate governance* menjadi hal yang di pertimbangkan oleh investor untuk melakukan investasi. Perusahaan yang telah menerapkan tata kelola yang baik dianggap dapat melaksanakan tugas dan tanggung jawab sehingga pada akhirnya investor yakin akan memberi perhatian lebih pada perusahaan serta meningkatkan nilai perusahaan. *Corporate governance* berkaitan erat dengan dewan perusahaan. Untuk dapat menerapkan *good corporate governance*, suatu perusahaan setidaknya harus memiliki dewan komisaris, dewan direksi, dan komite audit.

2.1.4 Board Diversity

Board diversity atau persebaran anggota dewan merupakan salah satu isu yang terkait dengan *corporate governance*. *Board diversity* dibedakan menjadi dua, yaitu diversitas dewan yang dapat diamati seperti gender, ras, usia, dan kewarganegaraan serta kognitif yang tidak dapat diamati seperti keahlian dan pengalaman. *Board diversity* dapat didefinisikan sebagai pembagian personal diantara anggota yang saling bergantung dalam unit kerja. Menurut Kristina & Wiratmaja (2018)^[3], dengan diterapkannya *board diversity* di dalam perusahaan akan memberikan sinyal positif kepada investor karena perusahaan telah menerapkan tata kelola yang baik.

2.1.4.1 Keberadaan Dewan Direksi Wanita

Direksi merupakan organ perusahaan yang bertugas dan bertanggung jawab secara kolektif dalam mengelola perusahaan. Keberadaan wanita dalam jajaran dewan direksi menandakan bahwa perusahaan memberikan kesempatan yang sama bagi setiap orang tanpa ada diskriminasi. Wanita mempunyai sikap hati-hati serta ketelitian yang tinggi sehingga cenderung bersifat *risk adverse* (Yogiswari & Badera, 2019)^[9]. Pada penelitian ini untuk mengukur keberadaan dewan direksi wanita menggunakan variabel *dummy*, yaitu sebagai berikut:

Nilai *dummy* 0 = Tidak adanya keberadaan dewan direksi wanita
 Nilai *dummy* 1 = Adanya keberadaan dewan direksi wanita (2.2)

2.1.4.2 Proporsi Outside Director

Outside director atau komisaris independen merupakan salah satu komponen *good corporate governance* yang perlu diperhatikan dalam perusahaan. Komisaris independen merupakan dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan yang memiliki sikap independensi dalam menjalankan tugasnya. Pendapat yang dikemukakan oleh komisaris independen dapat didengarkan walaupun fungsi mereka bukan sebagai pembuat kebijakan perusahaan (Yogiswari & Badera, 2019)^[9]. Pengukuran proporsi *outside director* pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Komisaris Independen} = \frac{\text{Jumlah anggota komisaris independen}}{\text{Jumlah anggota komisaris}} \times 100\% \quad (2.3)$$

2.1.4.3 Latar Belakang Pendidikan Anggota Dewan

Menurut Yogiswari & Badera (2019)^[9] latar belakang pendidikan merupakan salah satu hal penting yang bermanfaat bagi setiap individu terutama dalam memimpin perusahaan. Apabila anggota dewan mempunyai latar belakang pendidikan ekonomi dan bisnis, artinya anggota dewan memiliki kinerja yang lebih baik dalam pengelolaan bisnis serta pengambilan investasi. Pengukuran latar belakang pendidikan anggota dewan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$LB \text{ Study} = \frac{\text{Direksi dengan pendidikan ekonomi dan bisnis}}{\text{Jumlah seluruh dewan direksi}} \times 100\% \quad (2.4)$$

2.1.5 Intellectual Capital

Menurut Nuryaman (2015)^[5] *intellectual capital* merupakan aset tidak berwujud perusahaan yang berupa pengetahuan, informasi, pengalaman yang dimiliki oleh manusia, sumber daya dan organisasi perusahaan. Modal intelektual sangat penting dimiliki oleh perusahaan karena dapat memunculkan *value added*. *Intellectual capital* dihitung menggunakan Model Pulic.

$$VAIC^{TM} = VACA + VAHU + STVA \quad (2.5)$$

Keterangan :
 VAICTM : Value Added Intellectual Coefficient
 VACA : Value Added Capital Employed
 VAHU : Value Added Human Capital

STVA : *Structural Capital Value Added*

2.1.5.1 Value Added Capital Employed (VACA)

Capital employed (VACA) menggambarkan berapa banyak nilai tambah yang dihasilkan dari modal perusahaan yang digunakan. Pengukuran *Value added capital employed* pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$VACA = \frac{VA}{CE}$$

Keterangan :
 VACA : *Value Added Capital Employed*
 VA : *Value Added*
 CE : *Capital Employed*, modal yang tersedia (ekuitas dan laba bersih)

2.1.5.2 Value Added Human Capital (VAHU)

Human Capital (VAHU) merupakan kemampuan seseorang dalam menjalankan aktivitas pada suatu perusahaan. *Human capital* merupakan kombinasi berdasarkan *genetic, inheritance, education, experience*, dan *attitude* mengenai kehidupan dan bisnis. Pengukuran *Value added human capital* pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$VAHU = \frac{VA}{HC}$$

Keterangan :
 VAHU : *Value Added Human Capital*
 VA : *Value Added*
 HC : *Human Capital* (beban karyawan)

2.1.5.3 Structural Capital Value Added (STVA)

Structural Capital (STVA) merupakan infrastruktur pendukung dari *human capital* dalam menjalankan aktivitas perusahaan untuk menghasilkan pengetahuan yang optimal.

$$STVA = \frac{SC}{VA}$$

Keterangan :
 STVA : *Structural Capital Value Added*
 SC : *Structural Capital* (VA – HC)
 VA : *Valued Added*

2.2 Kerangka Pemikiran

2.2.1 Pengaruh Keberadaan Dewan Direksi Wanita terhadap Nilai Perusahaan

Persebaran keberadaan wanita dalam jajaran dewan direksi masih cukup rendah dalam dunia bisnis disebabkan adanya pandangan yang berbeda mengenai wanita dan pria dalam memimpin suatu perusahaan. Jika dikaitkan dengan cara menghadapi preferensi risiko, wanita cenderung menghindari risiko (*risk averse*) yang dapat mempermudah untuk mengambil langkah yang cermat dan bersifat *low risk* dibandingkan dengan pria yang cenderung mengambil risiko (*risk taker*) akan mengambil keputusan yang lebih tepat dan berisiko rendah. Berdasarkan *signaling theory*, perusahaan yang baik adalah perusahaan yang memberikan sinyal positif. Keberadaan dewan direksi wanita akan memberikan sinyal bahwa perusahaan telah menerapkan tata kelola perusahaan yang baik. Hal ini menunjukkan tidak ada masalah adanya wanita dalam jajaran dewan.

2.2.2 Pengaruh Proporsi Outside Director terhadap Nilai Perusahaan

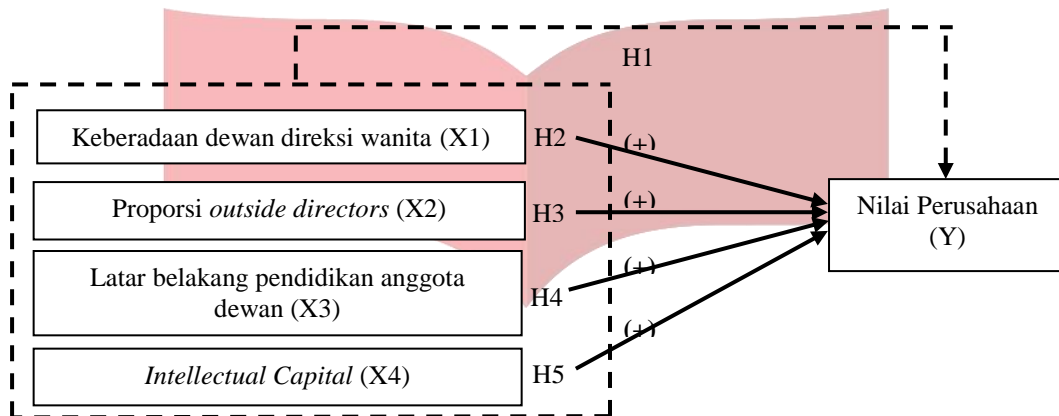
Dewan komisaris independen memiliki kontribusi yang sangat penting sebagai bagian dari mekanisme *checks* dan *balances* memastikan bahwa *board of directors* tidak memanfaatkan perusahaan untuk kepentingan pribadi. Berdasarkan *signaling theory*, perusahaan yang baik adalah perusahaan yang memberikan sinyal positif. Dimana dewan komisaris independen sebagai pengawas aktivitas dan tata kelola perusahaan akan sangat berpengaruh pada terwujudnya kesejahteraan atau nilai perusahaan.

2.2.3 Pengaruh Latar Belakang Pendidikan Anggota Dewan terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Kristina & Wiratmaja (2018)^[3] latar pendidikan anggota dewan menjadi salah satu ukuran *board diversity*. Hal ini akan lebih baik jika anggota dewan memiliki latar belakang pendidikan bisnis dan ekonomi. Selain itu anggota dewan dengan latar belakang pendidikan ekonomi dan bisnis akan memiliki peran lebih dalam mengarahkan jalan bisnis perusahaan sehingga terwujudnya nilai perusahaan sesuai target. Semakin banyak proporsi dewan dengan latar belakang pendidikan ekonomi dan bisnis, maka semakin tinggi nilai perusahaan yang dihasilkan saat menjalankan tugas suatu perusahaan.

2.2.4 Pengaruh *Intellectual Capital* Dewan terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Nuryaman (2015)^[5] *intellectual capital* merupakan jumlah dari semua informasi, pengetahuan, dan teknologi yang dapat memberikan nilai bagi perusahaan dan memberikan keunggulan dalam bersaing. Semakin tinggi *intellectual capital*, perusahaan mampu mengelola aset dengan baik sehingga dapat mengurangi biaya operasional dan meningkatkan nilai tambah. Selain itu, investor memberikan kepercayaan yang lebih kepada manajemen untuk mengoptimalkan intelektualitas yang dimiliki oleh perusahaan.



Gambar 2.1. Kerangka Pemikiran Penelitian

Keterangan :
 → : Parsial
 - - - - - → : Simultan

2.3 Metodologi Penelitian

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi logistik dan menggunakan analisis statistik deskriptif. Populasi yang digunakan adalah perusahaan BUMN *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014 – 2018 menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria yaitu: 1) Perusahaan BUMN *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014 – 2018. 2) Perusahaan BUMN *go public* yang tidak konsisten listing di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014 – 2018. 3) Perusahaan BUMN *go public* yang tidak konsisten menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan pada website perusahaan selama periode 2014 – 2018. 4) Perusahaan BUMN *go public* yang tidak menyediakan informasi data lengkap dalam laporan keuangan dan laporan tahunan terkait penelitian selama periode 2014 – 2018. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik yang persamaannya dapat dituliskan sebagai berikut:

$$NP = \alpha + \beta_1WOMAN + \beta_2OUT + \beta_3LBSTUDY + \beta_4IC + \varepsilon$$

Keterangan :
 NP : Nilai Perusahaan
 α : Konstanta
 $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$: Koefisien regresi variabel independen
 WOMAN : Keberadaan Dewan Direksi Wanita
 OUT : Proporsi *Outside Director*
 LBSTUDY : Latar belakang Pendidikan Anggota Dewan
 IC : *Intellectual Capital*
 ε : Tingkat error

3. Pembahasan

3.1 Statistik Deskriptif

3.1.1 Analisis Statistik Deskriptif Variabel

Analisis statistik deskriptif variabel adalah sebagai berikut:

Tabel 3.1
Hasil Statistik Deskriptif

Keterangan	Proporsi <i>Outside Director</i>	Latar belakang Pendidikan	<i>Intellectual Capital</i>	Nilai Perusahaan
Minimum	0%	0%	0,1150	0,6452
Maximum	100%	100%	9.5192	14,6226
Mean	59%	66%	3,4575	1,9316
Std. Dev	26%	21%	2,0319	2,2451
N	95	95	95	95

Sumber : Hasil Pengolahan Data (2020)

Tabel 3.2. Statistik Deskriptif WOMAN

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid 0	60	63.2	63.2	63.2
1	35	36.8	36.8	100.0
Total	95	100.0	100.0	

Sumber: Output SPSS versi 16.0, data sekunder yang diolah (2020)

Tabel 3.3. Statistik Deskriptif TOBINSQ

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid 0	12	12.6	12.6	12.6
1	83	87.4	87.4	100.0
Total	95	100.0	100.0	

Sumber: Output SPSS versi 16.0, data sekunder yang diolah (2021)

Hasil pengujian statistik deskriptif diuraikan sebagai berikut:

A. Nilai Perusahaan

Variabel nilai perusahaan (TOBINSQ) dalam penelitian ini merupakan variabel berskala nominal. Tabel 3.3. menunjukkan bahwa pada perusahaan BUMN *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014 – 2018, dengan jumlah sebanyak 95 sampel terdapat 12 sampel yang terdiri dengan nilai perusahaan *undervalue* (12,6%) dan terdapat 83 sampel dengan nilai perusahaan *overvalue* (87,4%). Secara keseluruhan hasil nilai perusahaan menunjukkan bahwa nilai perusahaan dengan kategori *overvalue* menduduki posisi mayoritas dibandingkan dengan kategori *undervalue*. Nilai perusahaan *overvalue* diduga di nilai memiliki *value added* yang lebih baik dan menarik perhatian investor untuk berinvestasi pada perusahaan.

B. Keberadaan Dewan Direksi Wanita

Variabel keberadaan dewan direksi wanita dalam penelitian ini merupakan variabel berskala nominal. Tabel 3.2. menunjukkan bahwa pada perusahaan BUMN *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014 – 2018, dengan jumlah sebanyak 95 sampel terdapat 60 sampel yang terdiri dengan tidak adanya keberadaan dewan direksi wanita (63,2%) dan terdapat 35 sampel dengan adanya keberadaan dewan direksi wanita (36,8%). Secara keseluruhan hasil keberadaan dewan direksi wanita menunjukkan bahwa kedudukan dewan direksi wanita menduduki setengah posisi pada mayoritas dengan tidak adanya keberadaan dewan direksi wanita.

C. Proporsi *Outside Directors*

Nilai rata-rata proporsi *outside director* yaitu sebesar 59% lebih besar dibandingkan dengan nilai standar deviasi sebesar 26%. Hal tersebut menunjukkan bahwa data proporsi *outside director* berkelompok atau tidak bervariasi. Dapat diartikan bahwa rata-rata keberadaan proporsi *outside director* perusahaan BUMN *go public* dalam mengawasi dan menjalankan tugasnya sebesar 59%. Nilai maksimum proporsi *outside director* sebesar 100% secara berturut-turut dimiliki oleh PT Bank Rakyat Indonesia Tbk dan PT Bank Tabungan Negara Tbk. Nilai minimum sebesar 0% dimiliki oleh PT Indofarma Tbk tahun 2014, karena tidak adanya kedudukan atau proporsi *outside director* pada perusahaan dan tahun tersebut.

D. Latar Belakang Pendidikan Anggota Dewan

Nilai rata-rata latar belakang pendidikan anggota dewan yaitu sebesar 66% lebih besar dibandingkan dengan nilai standar deviasi sebesar 21%. Hal tersebut menunjukkan data latar belakang pendidikan anggota dewan berkelompok atau tidak bervariasi. Nilai maksimum sebesar 100% dimiliki oleh PT Adhi Karya Tbk tahun 2017, PT Bank Mandiri Tbk tahun 2014, dan PT Semen Baturaja Tbk tahun 2017. Nilai minimum sebesar 0% dimiliki oleh PT Adhi Karya Tbk di tahun 2014.

E. *Intellectual Capital*

Nilai rata-rata *intellectual capital* yaitu sebesar 3,4575 lebih besar dibandingkan dengan nilai standar deviasi sebesar 2,0319. Hal tersebut menunjukkan data *intellectual capital* berkelompok atau tidak bervariasi. Nilai maksimum sebesar 9,5192 dimiliki oleh PT Waskita Karya Tbk tahun 2017. Nilai minimum sebesar 0,1150 dimiliki oleh PT Garuda Indonesia Tbk di tahun 2018.

3.2 Pembahasan

3.2.1 Analisis Regresi Logistik

A. Hasil Pengujian Kelayakan Model Regresi (*Goodness of Fit Test*)

Tabel 3.4. *Hosmer and Lemeshow Test*

Step	Chi-square	df	Sig.
1	6.191	8	.626

Sumber: Hasil olahan SPSS versi 16.0 (2020)

Berdasarkan Tabel 3.4 menunjukkan bahwa tingkat probabilitas signifikansi adalah sebesar 0,626. Nilai signifikansi ini lebih besar dari 5% atau 0,05 sehingga H_0 diterima. Dengan demikian model mampu memprediksi nilai observasi. Dengan kata lain, model dapat diterima sesuai dengan data observasinya.

B. Hasil Pengujian Keseluruhan Model (*Overall Model Fit Test*)

Tabel 3.5
Overall Model Fit Test

Keterangan	-2 Log Likelihood
Awal (Block number = 0)	72,071
Akhir (Block number = 1)	57,892

Sumber: Hasil Output SPSS versi 16.0 (Data yang telah diolah, 2020)

Berdasarkan tabel 3.5 menunjukkan bahwa -2LogL pada (*block number* = 0) adalah sebesar 72,071 dan -2LogL pada (*block number* = 1) adalah sebesar 57,892, sehingga nilai -2LogL mengalami penurunan sebesar 14,180. Penurunan nilai -2Log *Likelihood* menunjukkan model regresi yang semakin baik. Dengan demikian, model regresi yang digunakan layak untuk melakukan analisis selanjutnya.

3.2.2 Pengujian Hipotesis

A. Koefisien Determinasi

Tabel 3.6 Model Summary (Koefisien Determinasi)

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	57.892 ^a	.139	.261

Sumber: Hasil olahan SPSS versi 16.0 (2020)

Berdasarkan tabel 3.6. dapat dilihat bahwa Nagelkerke R Square memiliki nilai sebesar 0,261. Nilai tersebut menunjukkan bahwa variabel independen keberadaan dewan direksi wanita, proporsi *outside directors*, latar belakang pendidikan dewan, dan *intellectual capital* mampu menjelaskan variasi dari variabel dependen nilai perusahaan sebesar 26,1%. Sedangkan, sisanya dengan sebesar 73,9% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel ini.

B. Hasil Pengujian Simultan (*Omnibus Test of Model Coefficients*)

Tabel 3.7. Omnibus Tests of Model Coefficients

		Chi-square	Df	Sig.
Step 1	Step	14.180	4	.007
	Block	14.180	4	.007
	Model	14.180	4	.007

Sumber: Hasil olahan SPSS versi 16.0 (2020)

Berdasarkan tabel 3.7 pengujian simultan di atas dengan analisis regresi logistik dapat diketahui bahwa hasil *Omnibus Tests of Model Coefficients* memiliki nilai Chi-Square sebesar 14,180 dan nilai *degree of freedom* sebesar 4. Adapun tingkat signifikasinya sebesar 0,007 dimana nilai tersebut lebih kecil dari alpha signifikansi sebesar 0,05. Tingkat signifikansi yang lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ menunjukkan bahwa H_{01} ditolak. Dengan demikian, bahwa secara simultan keberadaan dewan direksi wanita, proporsi *outside directors*, latar belakang pendidikan anggota dewan, dan *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

C. Hasil Pengujian Parsial (*Variables in The Equation*)

Tabel 3.8. Variables in the Equation

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)	95.0% C.I. for EXP(B)	
							Lower	Upper
Step 1 ^a WOMAN	-.244	.757	.104	1	.747	.783	.178	3.458
OUT	1.101	1.805	.372	1	.542	3.006	.087	103.485
LBSTUDY	.945	1.812	.272	1	.602	2.574	.074	89.802
IC	.773	.308	6.289	1	.012	2.166	1.184	3.961
Constant	-1.184	1.298	.833	1	.362	.306		

Sumber: Hasil Olahan SPSS versi 16.0 (2020)

Hasil dari tabel 3.8 dapat membentuk persamaan sebagai berikut:

$$\text{TOBINSQ} = -1,184 - 0,244 \text{ WOMAN} + 1,101 \text{ OUT} + 0,945 \text{ LBSTUDY} + 0,773 \text{ IC} + \varepsilon$$

Penjelasan persamaan regresi logistik sebagai berikut:

1. Konstanta memiliki nilai sebesar -1,184 menunjukkan bahwa apabila variabel bebas keberadaan dewan direksi wanita (WOMAN), proporsi *outside directors* (OUT), latar belakang pendidikan anggota dewan (LBSTUDY), dan *intellectual capital* (IC) dianggap konstan, maka kemungkinan nilai perusahaan yang dimiliki pada perusahaan BUMN *go public* adalah sebesar -1,184.
2. Keberadaan dewan direksi wanita (WOMAN) memiliki nilai B sebesar -0,244. Memiliki arti jika variabel keberadaan dewan direksi wanita meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan cenderung menurun sebesar 0,244.
3. Proporsi *outside directors* (OUT) memiliki nilai B sebesar 1,101. Memiliki arti jika variabel proporsi *outside directors* meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan cenderung meningkat sebesar 1,101.
4. Latar belakang pendidikan anggota dewan (LBSTUDY) memiliki nilai B sebesar 0,945. Memiliki arti jika variabel latar belakang pendidikan anggota dewan meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan cenderung meningkat sebesar 0,945.

5. *Intellectual capital* (IC) memiliki nilai B sebesar 0,773. Memiliki arti jika variabel *intellectual capital* meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan cenderung meningkat sebesar 0,773.

4. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan beberapa hal sebagai berikut:

1. Berdasarkan pengujian analisis deskriptif, dapat disimpulkan bahwa:
 - a. Nilai perusahaan yang diukur menggunakan variabel *dummy* Tobin's Q pada tahun 2014 – 2018 memiliki presentase sebesar 12,6% sebagai kategori nilai perusahaan *undervalue* pada 12 sampel perusahaan. Sedangkan diperoleh persentase sebesar 87,4% sebagai kategori nilai perusahaan *overvalue* pada 83 sampel perusahaan.
 - b. Keberadaan dewan direksi wanita yang diprosikan dengan variabel *dummy* pada tahun 2014 – 2018 memiliki persentase sebesar 63,2% sebagai kategori tidak adanya keberadaan dewan direksi wanita pada 60 sampel perusahaan. Sedangkan diperoleh persentase sebesar 36,8% sebagai kategori adanya keberadaan dewan direksi wanita pada 35 sampel perusahaan.
 - c. Proporsi *outside directors* yang diukur dari independensinya pada tahun 2014 – 2018 memiliki nilai minimum yang diperoleh perusahaan Indofarma Tbk. Sedangkan untuk nilai *mean* dari variabel proporsi *outside directors* secara keseluruhan adalah 59% dengan nilai standar deviasi 26%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel proporsi *outside directors* memiliki data yang homogen (berkelompok).
 - d. Latar belakang pendidikan anggota dewan yang diprosikan menggunakan perbandingan jumlah anggota dewan direksi berlatar belakang ekonomi dan bisnis dengan total dewan direksi pada tahun 2014 – 2018 memiliki nilai minimum yang diperoleh perusahaan Adhi Karya Tbk dan nilai maksimum yang diperoleh perusahaan Adhi Karya Tbk, Bank Mandiri Tbk, dan Semen Baturaja Tbk. Sedangkan untuk nilai *mean* dari variabel latar belakang pendidikan anggota dewan secara keseluruhan adalah 66% dengan nilai standar deviasi 21%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel latar belakang pendidikan anggota dewan memiliki data yang homogen (berkelompok).
 - e. *Intellectual capital* yang diukur menggunakan model Pulic atau VAICTM pada tahun 2014 – 2018 memiliki nilai minimum yang diperoleh perusahaan Garuda Indonesia Tbk dan nilai maksimum yang diperoleh perusahaan Waskita Karya Tbk. Sedangkan untuk nilai *mean* dari variabel *intellectual capital* secara keseluruhan adalah 3,4575 dengan nilai standar deviasi 2,0319. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *intellectual capital* memiliki data yang homogen (berkelompok).
2. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis (uji signifikan simultan) dapat disimpulkan bahwa keberadaan dewan direksi wanita, proporsi *outside directors*, latar belakang pendidikan anggota dewan, dan *intellectual capital* memiliki pengaruh secara simultan yang signifikan terhadap nilai perusahaan di perusahaan BUMN *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014 – 2018 sebesar 26,1%. Sedangkan untuk sisanya sebesar 73,9% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel ini.
3. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis (uji signifikansi parsial) dapat disimpulkan bahwa:
 - a. Keberadaan dewan direksi wanita tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan BUMN *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014 – 2018.
 - b. Proporsi *Outside Director* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan BUMN *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014 – 2018.
 - c. Latar belakang pendidikan anggota dewan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan BUMN *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014 – 2018.
 - d. *Intellectual capital* berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan BUMN *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014 – 2018.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] *Detik Finance*. (2016, Januari 19). Retrieved from finance.detik.com.
- [2] Hemastuti, C. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, dan Kepemilikan Insider Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, Vol.3, No.4.
- [3] Kristina, I. A., & Wiratmaja, I. N. (2018). Pengaruh Board Diversity dan Intellectual Capital Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol.22.3, 2313-2338.
- [4] Laksono, F., & Mu'id Dul. (2014). Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Audit Delay dan Ketepatan Waktu Publikasi Laporan Keuangan. *Diponegoro Journal of Accounting*, Volume 3 Nomor 1.

- [5] Nuryaman. (2015). The Influence of Intellectual Capital on The Firm's Value with The Financial Performance as Intervening Variable. *2nd Global Conference on Business and Social Science, GCBSS, Bali, Indonesia, 211*, 292-298.
- [6] Pratiwi, N. D., & Mertha, M. (2017). Pengaruh Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, Vol.20.2*, 1446-1475.
- [7] Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics, 87 (3)*, 355-374.
- [8] Wijaya, B. I., & Sedana, I. P. (2015). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Mediasi). *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol.4, No.12*, 4477-4500.
- [9] Yogiswari, N. P., & Badera, I. N. (2019, Maret). Pengaruh Board Diversity Pada Nilai Perusahaan Dalam Perspektif Corporate Governance. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, Vol.26.3*, 2070-2097.

