

**PENGARUH KARAKTERISTIK DEWAN DIREKSI TEHADAP
BID-ASK SPREAD PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

Skripsi

Oleh

ILMA DWI JAYANTI



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2017**

ABSTRAK

PENGARUH KARAKTERISTIK DEWAN DIREKSI TERHADAP *BID-ASK SPREAD* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

Oleh

Ilma Dwi Jayanti

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh dari karakteristik dewan direksi yang dilihat dari *gender* dan latar belakang pendidikan dewan direksi terhadap *bid-ask spread* dan dengan menggunakan harga saham, ukuran perusahaan, dan profitabilitas sebagai variabel kontrol. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), periode 2011-2015. Sampel dalam penelitian ini diperoleh sebanyak 20 perusahaan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Data penelitian ini diperoleh dari data laporan tahunan yang diperoleh dari *Indonesia Stock Exchange*. Teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda, uji hipotesis F untuk menguji pengaruh secara simultan dan sekaligus menguji pengaruh secara parsial. Model penelitian yang digunakan telah memenuhi syarat uji asumsi klasik. Hasil uji F menunjukkan bahwa secara simultan variabel dari *gender* dewan direksi berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *bid-ask spread*, latar belakang pendidikan dewan direksi tidak berpengaruh terhadap *bid-ask spread*. Selain itu variabel kontrol dari ukuran perusahaan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *bid-ask spread*, harga saham dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *bid-ask spread*. Nilai *adjusted R-square* sebesar 0,148359 menunjukkan bahwa sebesar 14% karakteristik dewan direksi mempengaruhi *bid-ask spread*, sementara sisanya 86% dipengaruhi variabel-variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini.

Kata kunci : *Corporate Governance*, *gender*, latar belakang pendidikan dewan direksi, *bid-ask spread*.

ABSTRACT

INFLUENCE CHARACTERISTICS OF BOARD OF DIRECTOR ON BID-ASK SPREAD IN COMPANIES LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE (IDX)

By

Ilma Dwi Jayanti

The aim of This study is to determine whether there is influence from the characteristics of the board of directors, viewed from gender and educational background of the board of directors on bid-ask spread and used stock prices, company size, and profitability as control variables. Sample in this study was all manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange (IDX), 2011-2015. Those were obtained as many as 20 companies by purposive sampling method. This research data was obtained from the annual report data Indonesia Stock Exchange. Data were analyzed using multiple linear regression, hypothesis testing F to examine the effect simultaneously and the effect partially. The Reseach model used in this study has been qualified in classical assumption test. F test results showed that simultaneous variables of gender board of directors influence positively and significantly on the bid-ask spread, the educational background of the board of directors have no affect on the bid-ask spread. Besides the control variables of the size of the company have positive and significant effect on the bid-ask spread, stock prices and profitability have no affect on the bid-ask spread. Adjusted R-square value of .148359 shows that 14% characteristics of the board of directors affect the bid-ask spread, while the rest 86% influenced by other variables that are not included in this research model.

Keywords: Corporate Governance, gender, educational background of the board of directors, bid-ask spread.

**PENGARUH KARAKTERISTIK DEWAN DIREKSI TEHADAP
BID-ASK SPREAD PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

Oleh
ILMA DWI JAYANTI

Skripsi

Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar
SARJANA EKONOMI

Pada
Jurusan Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2017**

Judul Skripsi

: **PENGARUH KARAKTERISTIK DEWAN
DIREKSI TERHADAP *BID-ASK SPREAD*
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA (BEI)**

Nama Mahasiswa

: **Alma Dwi Jayanti**

Nomor Pokok Mahasiswa

: 1341011037

Program Studi

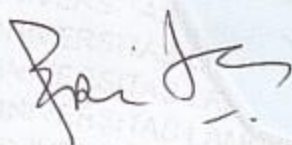
: Manajemen

Fakultas

: Ekonomi dan Bisnis

MENYETUJUI

1. Komisi Pembimbing



Dr. Ernie Hendrawaty, S.E., M.Si.
NIP 19691128 200012 2 001



Prakarsa Panjinegara, S.E., M.E.
NIP 19740501 200801 1 007

2. Ketua Jurusan Manajemen



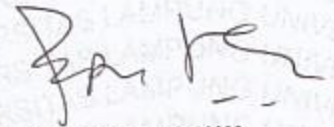
Dr. Rr. Erlina, S.E., M.Si.
NIP 19620822 198703 2 002

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

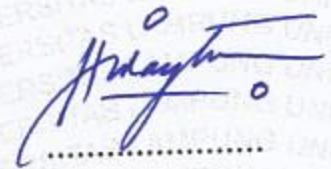
Ketua

: **Dr. Ernie Hendrawaty, S.E., M.Si.**



Penguji Utama

: **Hidayat Wiweko, S.E., M.Si.**



Sekretaris

: **Prakarsa Panjinegara, S.E., M.E.**



2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Prof. Dr. H. Satria Bangsawan, S.E., M.Si.
NIP. 19610904 198703 1 011

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : **24 Februari 2017**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Saya yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan bahwa skripsi ini telah ditulis dengan sungguh-sungguh dan tidak merupakan penjiplakan hasil karya orang lain. Apabila dikemudian hari pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sanksi sesuai pernyataan yang berlaku.”

Bandar Lampung, 24 Februari 2017



Penulis

Ilma Dwi Jayanti
Ilma Dwi Jayanti

RIWAYAT HIDUP

Penulis dilahirkan di Gisting, pada tanggal 29 Desember 1995, sebagai anak kedua dari lima bersaudara, dari Bapak M.Sodik dan Ibu Sunarti Ningsih. Pendidikan Sekolah Dasar (SD) diselesaikan di SDN 3 Datarajan, Ulubelu, Tanggamus pada tahun 2007. Sekolah Menengah Pertama (SMP) di SMPN 3 Pringsewu pada tahun 2010, dan Sekolah Menengah Atas (SMA) di SMAN 5 Bandar Lampung pada tahun 2013.

Tahun 2013, penulis terdaftar sebagai mahasiswa Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung melalui jalur paralel. Selama menjadi mahasiswi penulis pernah menjadi anggota di Organisasi Badan Eksekutif Mahasiswa Universitas (BEMU) Universitas Lampung, dan Kelompok Studi Pasar Modal (KSPM) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung. Penulis juga telah mengikuti Kuliah Kerja Nyata (KKN) pada tahun 2016 selama 60 hari di Pekon Susuk, Kecamatan Kelumbayan, Kabupaten Tanggamus.

SANWACANA

Segala puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT, karena atas berkat rahmat dan hidayah-nya penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini. Skripsi dengan judul “*Pengaruh Karakteristik Dewan Direksi Terhadap Bid-ask Spread pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI)*” adalah salah satu syarat dalam menyelesaikan studi Strata Satu Ilmu Ekonomi di Universitas Lampung.

Proses pembelajaran yang penulis alami selama ini memberikan kesan dan makna mendalam bahwa ilmu dan pengetahuan yang dimiliki penulis masih sangat terbatas. Bimbingan, keteladanan, dan bantuan dari berbagai pihak yang diperoleh penulis mempermudah proses pembelajaran tersebut. Untuk itu dengan segala kerendahan hati, penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Satria Bangsawan, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Ibu Dr. R. R. Erlina, S.E., M.Si. dan Ibu Yuningsih, S.E., M.M., selaku Ketua dan Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Ibu Dr. Ernie Hendrawaty, S.E., M.Si. dan Bapak Prakarsa Panjinegara, S.E., M.E. selaku Dosen Pembimbing I dan II yang telah berjasa

memberikan bimbingan, saran, motivasi dan mengerjakan bagaimana menyelesaikan penelitian dengan benar.

4. Bapak Hidayat Wiweko, S.E., M.Si. selaku Penguji Utama dalam ujian skripsi yang telah memberikan masukan dan saran untuk memperbaiki penelitian ini dengan benar, sehingga skripsi ini menjadi lebih baik.
5. Ibu Dina Safitri, S.E., MIntnlBus. selaku pembimbing akademik yang telah memberikan semangat, masukan serta motivasi kepada peneliti selama perkuliahan.
6. Seluruh Dosen Pengajar dan Staf Akademik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
7. Kedua orang tuaku Ayahanda M.Sodik dan Ibunda Sunarti Ningsih yang merupakan inspirasi terbesar peneliti yang selalu dapat memacu semangat peneliti. Terimakasih atas semua doa, kasih sayang, dan didikannya untuk menjadi anak yang kuat dan tidak mudah menyerah. Betapa bangganya memiliki kedua orang tua hebat seperti Ayah dan Ibu, semoga Allah memberikan kita kesehatan, kebahagiaan, dan umur yang panjang agar kita dapat bersama-sama menikmati keberhasilanku di suatu hari kelak.
8. Kakakku Nafi Eka Fahrudin dan adik-adikku Sela Habibu Rohmah, Ulfa Khairun Nisa, dan Alfino Panca Arrasyad. Terimakasih telah menjadi penyemangat, penghibur, dan motivasi peneliti. Semoga kita dapat membahagiakan orang tua dengan keberhasilan kita.
9. Sepupu-sepupu dan teman seperjuanganku yang sedang bersama-sama berjuang untuk menata masa depan Nita, Leli, Dewi, Dea, Puput, Dio, Ian, Yudha, Ferdian, Kiki, Meli, dan yang lainnya yang tidak dapat peneliti

sebutkan satu-persatu terimakasih atas motivasinya, semoga Allah mengabulkan doa kita untuk menjadi orang yang sukses dan dapat membahagiakan keluarga.

10. Para sahabat sejak awal kuliah Anandha, Elsa, Fessy, Neneng, dan Riri.

Terimakasih atas doa, keceriaan, semangat, dan motivasi yang diberikan kepada peneliti. Semoga kelak kita dapat menjadi manusia yang selamat dunia dan akhirat.

11. Teman-teman seperjuangan Manajemen Keuangan Paralel dan semua

Manajemen Paralel 2013. Terima kasih atas keceriaan, semangat, dukungan yang selalu diberikan kepada peneliti dalam mengerjakan skripsi ini.

12. Sahabat purosh SMAN 5 Bandar Lampung Defa, Diah, Putri, Tiara, Sarlita,

dan Ria. Terimakasih atas semangat yang diberikan.

13. Semua pihak yang telah memberikan bantuan dan dukungan kepada peneliti

selama menyelesaikan penelitian ini.

Semoga Allah senantiasa memberikan kasih sayang dan perlindungannya kepada kita semua. Akhir kata, peneliti menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, akan tetapi sedikit harapan semoga skripsi yang sederhana ini dapat bermanfaat dan berguna bagi kita semua.

Bandar Lampung, 24 Februari 2017

Peneliti,

Ilma Dwi Jayanti

DAFTAR ISI

	Halaman
DAFTAR ISI	i
DAFTAR GAMBAR	iii
DAFTAR TABEL	iv
DAFTAR LAMPIRAN	v
I. PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah.....	6
C. Tujuan dan Manfaat Penelitian	6
1. Tujuan Penelitian	6
2. Manfaat Penelitian	6
II. KAJIAN PUSTAKA, RERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS.	8
A. Kajian Pustaka	8
1. Teori <i>Signaling</i>	8
2. <i>Corporate Governance</i> (CG)	9
3. Teori Keagenan (<i>Agency Theory</i>)	15
4. Dewan Direksi	18
5. <i>Gender</i> dalam Dewan Direksi.....	19
6. Latar Belakang Pendidikan Dewan Direksi	19
7. <i>Bid-Ask Spread</i>	20
8. Harga Saham.....	22
9. Ukuran Perusahaan	23
10. Profitabilitas	24
B. Penelitian Terdahulu.....	24
C. Rerangka Pemikiran dan Pengembangan Hipotesis	27
1. Rerangka Pemikiran.....	27
2. Pengembangan Hipotesis	29

III. METODELOGI PENELITIAN	31
A. Data.....	31
B. Populasi dan Sampel	31
C. Variabel Penelitian.....	33
1. Identifikasi Variabel	33
2. Definisi Operasional Variabel	33
D. Metode Analisis	37
E. Uji Asumsi Klasik.....	38
1. Uji Stasioneritas Data	38
2. Uji Multikolonieritas.....	38
3. Uji Heteroskedastisitas	39
4. Uji Autokorelasi.....	39
F. Uji Hipotesis	40
IV. HASIL DAN PEMBAHASAN	42
A. Gambaran Objek Penelitian	42
B. Uji Statistik Deskriptif	44
C. Pemilihan Model Estimasi Regresi Data Panel	48
1. Uji Chow	48
2. Uji Hausman	49
D. Uji Asusmi Klasik.....	51
1. Uji Stasioneritas Data	51
2. Uji Multikolonieritas.....	52
3. Uji Heterokedastisitas	53
4. Uji Autokorelasi	54
E. Pengujian Hipotesis	55
1. Uji Hipotesis	55
F. Pembahasan.....	59
V. SIMPULAN DAN SARAN.....	63
A. Simpulan	63
B. Saran	63

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1. Rerangka Pemikiran	29

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1. Penelitian Terdahulu	25
2. Proses Pengambilan sampel penelitian	32
3. Hasil Uji Statistik <i>Durbin Waston d</i>	40
4. Daftar Perusahaan Manufaktur yang Menjadi Sampel dalam Penelitian..	43
5. Hasil Uji Statistik Deskriptif Variabel Penelitian	44
6. Hasil Rata-rata Berdasarkan Emiten Selama 5 Tahun	45
7. Hasil Uji Regresi <i>Common Effect</i> dan <i>Fixed Effect</i>	48
8. Hasil Uji Chow.....	49
9. Hasil Uji Regresi <i>Fixed Effec</i> dan <i>Random Effect</i>	50
10. Hasil Uji Hausman	50
11. Hasil ADF (<i>Augmented Dikey Fuller</i>)	51
12. Hasil Uji Multikolonieritas	53
13. Hasil Uji <i>Heterodasticity test: white</i>	53
14. Hasil Uji <i>Heterodasticity test: white</i> Sesudah Estimasi Logaritma	54
15. Hasil Uji Autokorelasi.....	55
16. Hasil Uji Model Regresi.....	56

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Daftar Sampel Penelitian	L-1
2. Daftar Gender Perusahaan Manufaktur Periode 2011-2015.....	L-2
3. Daftar <i>Spread</i> , <i>Gender</i> , Latar Belakang Pendidikan (<i>Educ</i>), Harga Saham, <i>Size</i> , dan ROE Perusahaan Manufaktur Periode 2011-2015.....	L-5
4. <i>Descriptive Statistic</i>	L-8
5. Hasil Perhitungan Rata-rata Emiten.....	L-9
6. <i>Common Sample</i>	L-10
7. <i>Fixed Effect Model</i>	L-11
8. <i>Random Effect Model</i>	L-12
9. Hasil Uji Chow	L-13
10. Hasil Uji Hausman	L-14
11. Hasil Estimasi Regresi (<i>Random Effect Model</i>).....	L-15
12. Hasil Uji Unit Root Test	L-16
13. Hasil Uji Multikolonieritas	L-22
14. Hasil Uji Heterokedastisitas.....	L-23
15. Hasil Uji Autokorelasi	L-24

I. PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Corporate Governance (CG) merupakan isu yang relatif baru dalam dunia manajemen bisnis. Secara umum, *Corporate Governance* terkait dengan sistem mekanisme hubungan yang mengatur dan menciptakan insentif yang pas diantara para pihak yang mempunyai kepentingan pada suatu perusahaan agar perusahaan yang dimaksud dapat mencapai tujuan-tujuan usahanya secara optimal.

Good Corporate Governance (GCG) juga berarti suatu proses dan struktur yang digunakan untuk mengarahkan dan mengelola bisnis dan akuntabilitas perusahaan dengan tujuan utama mempertinggi nilai saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lain. Setiap tahun, perusahaan yang *go public* menerbitkan laporan tahunannya. Laporan yang berisi data keuangan maupun non keuangan digunakan oleh investor, kreditur, dan pengguna lainnya dalam menganalisis kondisi perusahaan untuk keperluannya masing-masing.

Dalam struktur organisasi perusahaan, dewan direksi memiliki tanggung jawab membuat keputusan-keputusan yang akan mempengaruhi arah kebijakan perusahaan. Direktur perusahaan adalah orang yang mempunyai keahlian dan

pengetahuan tentang operasional perusahaan serta mengetahui dengan pasti apa yang terjadi di dalam perusahaan (Bhagat and Black, 1999). Dalam asumsi teori persinyalan, direksi memiliki insentif untuk mengungkapkan segala macam informasi yang baik (*good news*) mengenai perusahaan untuk mengatraksi pasar. (Hambrick dan Mason, 1984). menyatakan bahwa hasil perusahaan yang meliputi pilihan-pilihan strategis dan tingkat kinerja setengahnya dapat diramalkan dari karakteristik latar belakang direksi.

Beberapa hal penting dalam karakteristik latar belakang direksi yang dianggap dapat berpengaruh terhadap keputusan yang dihasilkan perusahaan adalah *gender*, ras, pendidikan, dan budaya dari dewan. Carter *et al.*, (2003), Blue Ribbon Commite merekomendasikan keragaman *gender*, ras, umur, pendidikan, dan kebangsaan harus dipertimbangan dalam pemilihan direktur. Salah satu aspek dari keragaman dewan direksi adalah bahwa keragaman direksi akan meningkatkan nilai pemegang saham.

Higgs (2003) merekomendasikan bahwa perusahaan-perusahaan mencari cara baru untuk mengidentifikasi dan merekrut direktur non-eksekutif, sehingga untuk memperluas kolam bakat yang tersedia, dengan keyakinan bahwa keragaman akan menyediakan dewan lebih efektif.

Campuran *gender* dewan adalah salah satu langkah, kunci keanekaragaman yang digunakan dalam literatur *governance*. Namun penelitian kergaman *gender* telah menghasilkan hasil yang beragam. Carter *et al.*, (2003) menemukan bahwa persentase perempuan di dewan positif dan signifikan terkait dengan nilai

perusahaan, sementara Erhardt *et al.*, (2003) menemukan hubungan yang signifikan dan positif antara persentase perempuan pada kebijakan dewan dan akuntansi kinerja. Adams dan Ferreira (2004) melaporkan bahwa perusahaan yang memiliki perempuan lebih sedikit pada dewan mereka, menunjukkan bahwa ketidakpastian tinggi, kelompok homogenitas lebih disukai. Farrel dan Hersch (1983) keragaman dapat meningkatkan kinerja, wanita cenderung untuk melayani di dewan perusahaan dan berkinerja lebih baik.

Cai, *et al.*, (2006) menjelaskan bahwa hanya beberapa variabel *governance* berpengaruh pada komponen asimetri informasi yang dilihat melalui nilai *bid-ask spread*. Secara khusus, jumlah pendiri direksi keluarga memiliki efek positif pada semua tindakan dari asimetri informasi dan jumlah anggota dewan perempuan memiliki efek negatif pada semua langkah dari asimetri informasi.

Koefisien positif pada persentase direksi yang merupakan anggota dari keluarga pendiri menunjukkan bahwa dewan kurang diberikan kepercayaan, dimana ada lebih direksi keluarga pendiri. Komponen *bid-ask spread* lebih besar ketika ada tingkat yang lebih tinggi dari representasi keluarga dewan. Hasil ini mendukung argumen bahwa, setiap pendiri direksi memiliki insentif untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan kemungkinan akan mempromosikan kabar baik dan menahan kabar buruk.

Koefisien negatif dan signifikan terhadap variabel dewan direksi perempuan menunjukkan bahwa dewan diberikan kepercayaan lebih ketika dewan memiliki proporsi yang lebih tinggi dari anggota perempuan. Meskipun temuan tersebut muncul untuk mendukung rekomendasi dari Laporan Higgs (2003) bahwa

keragaman akan menyediakan dewan lebih efektif, temuan tersebut juga menunjukkan bahwa perempuan cenderung untuk melayani di dewan yang memiliki komponen asimetri informasi yang lebih rendah. Secara keseluruhan, ini hasil set pertama memberikan dukungan yang kuat bahwa kehadiran direksi perempuan mempengaruhi risiko informasi di pasar sekuritas dan *governance* mempengaruhi efisiensi informasi di saham mereka.

Cadbury (1992) menyarankan pelatihan profesional direksi merupakan isu penting dan perlu untuk direksi untuk melakukan beberapa bentuk pelatihan eksternal. Selain itu, Haniffa dan Cooke (2000) berpendapat bahwa latar belakang pendidikan akan menjadi elemen penting dalam keterbukaan informasi perusahaan. Jika ada lebih direktur di dewan dengan latar belakang akuntansi atau bisnis profesional, mereka akan cenderung mengungkapkan informasi lebih lanjut untuk meningkatkan citra perusahaan dan kredibilitas tim manajemen. Terutama, latar belakang akuntansi dari seorang direktur keuangan akan sangat penting untuk informasi yang dirilis dalam laporan tahunan perusahaan.

Berdasarkan penelitian-penelitian empiris maupun riset mengenai pengujian *corporate governance* yang dihasilkan dari penelitian terdahulu, penulis merasa tertarik untuk meneliti apakah terdapat pengaruh signifikan karakteristik dewan direksi terhadap *bid-ask spread* untuk membuktikan melalui teori *corporate governance*. Peneliti menggunakan indikator *gender* dan latar belakang pendidikan dewan direksi sebagai variabel independen, *bid-ask spread* sebagai variabel dependen, dan harga saham, ukuran perusahaan, serta profitabilitas sebagai variabel kontrol. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh

karakteristik dewan direksi terhadap *bid-ask spread* dalam prespektif *corporate governance*. Penelitian ini diharapkan menguatkan hasil pengujian *corporate governance* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Dalam penelitian ini, peneliti memilih sampel perusahaan manufaktur karena perusahaan manufaktur memiliki kontribusi relatif besar terhadap perekonomian dan memiliki tingkat kompetisi yang kuat. Periode yang diambil dalam penelitian ini adalah 2011-2015 agar lebih mencerminkan kondisi saat ini. Penelitian dilakukan pada periode waktu yang telah diperbarui sehingga diharapkan dapat memberikan informasi terkini.

Berdasarkan hasil-hasil penelitian yang cukup beragam mengenai *Corporate Governance* dewan direksi yang telah dilakukan sebelumnya, penulis tertarik untuk menguji mengenai karakteristik dewan direksi. Berdasarkan pertimbangan-pertimbangan diatas maka penelitian yang akan dilakukan ini diberi judul **“PENGARUH KARAKTERISTIK DEWAN DIREKSI TERHADAP *BID ASK SPREAD* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)”**

B. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut maka dapat dirumuskan beberapa permasalahan pada penelitian ini, antar lain:

- 1 Apakah faktor *gender* dewan direksi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *bid-ask spread*?
- 2 Apakah faktor latar belakang pendidikan dewan direksi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *bid-ask spread*?

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk melihat pengaruh faktor *gender* dewan direksi terhadap *bid-ask spread*.
2. Untuk melihat pengaruh faktor latar belakang pendidikan dewan direksi terhadap *bid ask spread*.

2. Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan diatas, maka penelitian ini diharapkan memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi investor, penelitian ini dapat menjadi pedoman untuk bahan pertimbangan untuk pengambilan keputusan investasi kepada perusahaan dengan melihat karakteristik dewan direksi khususnya perusahaan manufaktur, dengan melihat *bid-ask spread* dari perusahaan yang bersangkutan.

2. Bagi penulis, penelitian ini diharapkan dapat berguna untuk menambah wawasan dan pengetahuan mengenai teori *corporate governance*, terutama dalam karakteristik dewan direksi dapat berpengaruh terhadap *bid-ask spread*, serta merupakan kesempatan untuk mempraktikkan teori-teori yang diperoleh di bangku kuliah.
3. Bagi pembaca, penelitian ini digunakan sebagai bahan dasar bacaan agar pembaca dapat mengenal lebih jauh teori *corporate governance* dan faktor-faktor yang mempengaruhinya dalam mengambil keputusan berinvestasi saham dan dapat digunakan sebagai dasar pengembangan penelitian, terutama yang berhubungan dengan pengujian teori *corporate governance* pada perusahaan sektor yang lainnya.

II. KAJIAN PUSTAKA, RERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

A. Kajian Pustaka

1. Teori Signaling

Teori Sinyal digunakan secara luas untuk menempatkan masalah asimetri informasi di pasar (Morris, 1987 dalam Subramaniam, *et al.*, 2009). Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal-sinyal pada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini merupakan informasi dari manajemen kepada pemilik dan pihak eksternal atas kinerja yang telah dilakukan oleh manajemen dalam rangka mencapai tujuan perusahaan. Bagi pihak eksternal bermanfaat dalam pembuatan keputusan yang tepat.

Kualitas keputusan investor, kreditor, pemerintah, dan pihak eksternal lainnya dipengaruhi oleh kualitas informasi yang diungkapkan perusahaan dalam laporan keuangan. Kualitas informasi tersebut berfungsi untuk mengurangi asimetri informasi yang timbul ketika manajemen lebih mengetahui kondisi internal perusahaan dibandingkan pihak eksternal.

Pada dasarnya, menurut teori sinyal, perusahaan dengan kompleksitas atau dinamis yang tinggi atau industri yang tidak pasti lebih suka untuk menggunakan strategi sebagai sinyal atau simbol komitmen mereka terhadap tata kelola perusahaan yang baik. Teori sinyal menyarankan bahwa hal ini akan

menguntungkan perusahaan untuk mengungkapkan *Corporate Governance* yang bertujuan untuk menciptakan citra yang baik di pasar. Contoh, baru-baru ini tidak ada aturan *mandatory* yang mensyaratkan perusahaan untuk menyelenggarakan komite manajemen risiko kecuali pada industri perbankan. Menurut teori sinyal, perusahaan boleh membentuk komite manajemen risiko sebagai 16 sinyal komitmennya terhadap *good Corporate Governance*. Pengungkapan tersebut diharapkan dapat meminimalkan potensi devaluasi investor terhadap perusahaan atau memaksimalkan potensi peningkatan nilai perusahaan.

2. *Corporate Governance (CG)*

a. Pengertian *Corporate Governance* (CG)

Secara sederhana *Corporate Governance* dapat diartikan sebagai suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah (*value added*) untuk semua *stakeholders*. *Corporate Governance* merupakan tata kelola yang berhubungan dengan interaksi antara pemerintah dan masyarakat.

Cadbury dalam Budiharta & Gusnadi (2008), mengemukakan bahwa *corporate goveranance* merupakan seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengelola perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan.

Menurut FCGI 2000 (*Forum for Corporate Governance in Indonesia*), definisi dari tata kelola perusahaan (*Corporate Governance*) adalah sebagai berikut: seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengendalikan perusahaan.

Menurut Surat Keputusan Menteri Negara/Kepala Badan Penanaman Modal dan Pembinaan BUMN No. 23/M-PM.PBUMN/2000 tentang pengembangan praktek GCG dalam Perusahaan Perseroan (PERSERO), menjelaskan bahwa GCG adalah prinsip korporasi yang sehat yang perlu diterapkan dalam pengelolaan perusahaan yang dilaksanakan semata-mata demi menjaga kepentingan perusahaan dalam rangka mencapai maksud dan tujuan perusahaan.

Menurut OECD (*Organization for Economic Cooperation & Development*), *Corporate Governance* merupakan kumpulan hubungan antara pihak manajemen perusahaan, *board* dan pemegang saham serta pihak lain yang berkepentingan dalam perusahaan. *Corporate Governance* yang baik dapat memberikan perangsang atau insentif yang baik bagi pemegang saham dan manajemen untuk mencapai tujuan yang merupakan kepentingan perusahaan dan pemegang saham dan memfasilitasi pemantauan yang efektif.

Dari beberapa definisi diatas, maka dapat disimpulkan bahwa *Corporate Governance* adalah sistem yang mengatur, mengelola, dan mengawasi proses pengendalian usaha untuk menaikkan nilai perusahaan, sekaligus sebagai bentuk

perhatian pada para pemegang saham, kreditor dan masyarakat.

b. Manfaat *Corporate Governance*

Menurut Maksim (2005), manfaat dari penerapan *Corporate Governance* adalah:

1. Mempermudah proses pengambilan keputusan, sehingga berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Penelitian membuktikan bahwa penerapan *Corporate Governance* mempengaruhi kinerja secara positif.
2. Menghindari penyalahgunaan wewenang oleh pihak direksi dalam pengelolaan perusahaan. Penerapan prinsip-prinsip *Corporate Governance* yang konsisten akan menghalangi kemungkinan dilakukannya rekayasa kinerja yang mengakibatkan nilai fundamental perusahaan tidak tergambar dalam laporan keuangannya.
3. Meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.
Peningkatan kepercayaan investor pada perusahaan akan dapat mengakses tambahan dana yang diperlukan untuk berbagai keperluan perusahaan, terutama untuk ekspansi.
4. Bagi para pemegang saham, dapat menaikkan nilai saham & meningkatkan perolehan nilai deviden. Bagi negara, dapat menaikkan jumlah pajak yang dibayarkan oleh perusahaan yang berarti terjadi peningkatan penerimaan negara dari sektor pajak, terkhusus bagi perusahaan berbentuk perusahaan BUMN, akan meningkatkan penerimaan negara dari pembagian laba BUMN.
5. Meningkatkan kepercayaan para *stakeholders* kepada perusahaan, sehingga citra positif perusahaan akan naik. Hal ini dapat menekan biaya (*cost*) yang

timbul sebagai akibat tuntutan para *stakeholder* kepada perusahaan.

6. Meningkatkan kualitas laporan keuangan perusahaan.

Penelitian Abbott, *et al.*, (2000) menunjukkan bahwa penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) dapat meningkatkan kualitas laporan keuangan.

Manfaat penerapan dari *Corporate Governance* juga dirumuskan oleh FGCI (*Forum for Corporate Governance in Indonesia*). Menurut FGCI (*Forum for Corporate Governance in Indonesia*), dengan keberhasilan perusahaan dalam melaksanakan *corporate governance* akan memberikan manfaat antara lain:

1. Meningkatkan kinerja perusahaan melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik sehingga pencapaian efisiensi operasional perusahaan tercapai dan meningkatkan pelayanan kepada *stakeholders*.
2. Mempermudah diperolehnya dana pembiayaan yang lebih murah sehingga meningkatkan *corporate value*.
3. Mengembalikan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia sehingga membantu perusahaan untuk mengembangkan dan memperluas usahanya.
4. Pemegang saham akan puas dengan kinerja perusahaan karena akan meningkatkan *shareholders value* dan deviden.

c. Prinsip-prinsip *Corporate Governance*

Keberhasilan pelaksanaan *Corporate Governance* harus di dukung oleh implementasi prinsip-prinsip dasar dari *Corporate Governance* seperti yang diungkapkan oleh Zarkasyi (2008) sebagai berikut:

1. Transparansi (*Transparency*)

Transparansi berkaitan dengan keterbukaan informasi baik dalam proses pengambilan keputusan maupun keterbukaan pada saat mengungkapkan informasi kinerja perusahaan dan informasi lainnya yang berkaitan dengan perusahaan. Dalam hal ini perusahaan diwajibkan untuk menyediakan informasi yang relevan, obyektif, akurat, dan tepat waktu agar dapat berguna bagi para pengguna informasi tersebut seperti para pemegang saham, kreditur, dan *stakeholder* lainnya.

2. Akuntabilitas (*Accountability*)

Hal ini berkenaan dengan akuntabilitas perusahaan yakni adanya kejelasan mengenai fungsi, struktur, sistem, dan pertanggungjawaban organ perusahaan sehingga dapat menciptakan manajemen perusahaan yang efektif dan efisien. Melalui penerapan prinsip ini, kinerja manajemen dan karyawan dapat terus dimonitor untuk selanjutnya dinilai dan diberikan *feedback*. Sistem pengawasan yang efektif berdasarkan keseimbangan kekuasaan dan pembagian wewenang antara pemegang saham, direksi, komisiaris, manajer, dan auditor merupakan salah satu bentuk pertanggungjawaban manajer kepada perusahaan dan pemegang saham dimana hal ini sangat diperlukan bagi kelangsungan kinerja perusahaan.

3. Responsibilitas (*Responsibility*)

Hal ini mengatur mengenai pertanggungjawaban perusahaan terhadap prinsip korporasi yang sehat serta sesuai dengan hukum dan sistem perundang-undangan yang berlaku, termasuk didalamnya berkaitan dengan masalah

perpajakan, hubungan industrial, perlindungan lingkungan hidup, kesehatan/keselamatan kerja, standar penggajian, dan persaingan yang sehat. Perusahaan diharuskan untuk bertanggungjawab terhadap *stakeholder* termasuk kepada masyarakat dan lingkungan tempat perusahaan beroperasi agar usahanya dapat terus berjalan dengan baik.

4. Independensi (*Independency*)

Hal ini merupakan suatu keadaan dimana perusahaan dikelola secara profesional tanpa benturan kepentingan dan pengaruh/tekanan dari pihak manajemen yang tidak sesuai dengan peraturan dan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat. Dengan adanya penerapan independensi ini dalam suatu perusahaan diharapkan organ-organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak mementingkan kepentingan pihak tertentu sehingga perusahaan dapat mengambil suatu keputusan yang obyektif.

5. Kewajaran (*Fairness*)

Hal ini berkaitan dengan perlakuan yang adil dan setara di dalam memenuhi hak-hak *stakeholder* yang timbul berdasarkan perjanjian serta peraturan perundangan yang berlaku. *Fairness* memiliki peran penting dalam menyeimbangkan hubungan antara *stakeholder* dan melindungi hak-hak bagi para pemegang saham khususnya kelompok minoritas dari berbagai bentuk kecurangan dan kejahatan dalam perusahaan. Selain itu, dengan mengimplementasikan prinsip ini maka akan tercipta pula keseimbangan bagi para anggota manajemen dan karyawan sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan secara optimal.

3. Teori Keagenan (Agency Teory)

Teori keagenan merupakan hal dasar yang digunakan untuk memahami konsep *Corporate Governance*. Teori agen ini dikembangkan oleh Johnson, yang memandang bahwa manajemen perusahaan (*agents*) akan bertindak dengan penuh kesadaran bagi kepentingannya sendiri, bukan sebagai pihak yang bijaksana serta adil terhadap pemegang saham. Teori agen dipandang lebih luas karena teori ini dianggap lebih mencerminkan kenyataan yang ada. Berbagai pemikiran mengenai *Corporate Governance* berkembang dengan bertumpu pada teori agen dimana pengelolaan perusahaan harus diawasi dan dikendalikan untuk memastikan bahwa pengelolaan dilakukan dengan penuh kepatuhan kepada berbagai peraturan dan ketentuan yang berlaku (Wolfensohn, 1999).

Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan hubungan keagenan di dalam teori agensi (*agency theory*) bahwa perusahaan merupakan kumpulan kontrak (*nexus of contract*) antara pemilik sumber daya ekonomis (*principal*) dan manajer (*agent*) yang mengurus penggunaan dan pengendalian sumber daya tersebut.

Menurut Meisser, *et al.*, (2006) hubungan keagenan ini mengakibatkan dua permasalahan yaitu terjadinya informasi asimetris (*information asymmetry*), dimana manajemen secara umum memiliki lebih banyak informasi mengenai posisi keuangan yang sebenarnya dan posisi operasi entitas dari pemilik; dan terjadinya konflik kepentingan (*conflict of interest*) akibat ketidak samaan tujuan, dimana manajemen tidak selalu bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik.

Teori keagenan ini muncul ketika terjadi sebuah kontrak antara manajer (*agent*) dengan pemilik (*principal*). Seorang manajer (*agent*) akan lebih mengetahui mengenai keadaan perusahaannya dibandingkan dengan pemilik (*principal*). Manajer (*agent*) berkewajiban untuk memberikan informasi kepada pemilik (*principal*). Akan tetapi informasi yang disampaikan terkadang tidak sesuai dengan keadaan yang sebenarnya di perusahaan. Konflik kepentingan antar manajer (*agent*) dengan pemilik (*principal*) akan menimbulkan adanya biaya keagenan (*agency cost*).

Dalam upaya mengatasi atau mengurangi masalah keagenan ini menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*) yang akan ditanggung baik oleh *principal* maupun *agent*. Jensen dan Meckling (1976) membagi biaya keagenan ini menjadi *monitoring cost*, *bonding cost*, dan *residual loss*. *Monitoring cost* adalah biaya yang timbul dan ditanggung oleh *principal* untuk memonitor perilaku *agent*, yaitu untuk mengukur, mengamati, dan mengontrol perilaku *agent*. *Bonding cost* merupakan biaya yang ditanggung oleh *agent* untuk menetapkan dan mematuhi mekanisme yang menjamin bahwa *agent* akan bertindak untuk kepentingan *principal*. Selanjutnya *residual loss* merupakan pengorbanan yang berupa berkurangnya kemakmuran *principal* sebagai akibat dari perbedaan keputusan *agent* dan keputusan *principal*.

Menurut Schoeck (2002) penerapan manajemen risiko dapat menurunkan biaya keagenan dan meningkatkan nilai perusahaan. Manajemen risiko perusahaan juga dapat dijadikan mekanisme pengawasan dalam menurunkan informasi asimetris dan berkontribusi untuk menghindari perilaku oportunistis dari manajer (Kajuter *et al.*, 2005).

Teori agensi juga menjelaskan tentang timbulnya manajemen laba yang terjadi dalam suatu perusahaan. Dalam suatu perusahaan pasti terdapat seorang manajer dan seorang pemilik. Dan dalam hal ini, seorang manajer mempunyai tanggung jawab lebih banyak terhadap perusahaan tersebut. Manajer harus dapat mengoptimalkan keuntungan perusahaan, yang nantinya akan dilaporkan kepada pemilik. Dengan adanya tanggung jawab yang besar tersebut, manajer pasti akan menginginkan adanya imbalan yang besar. Dengan demikian dalam perusahaan terdapat dua kepentingan yang berbeda, yaitu kepentingan untuk mengoptimalkan keuntungan bagi perusahaan tersebut dan kepentingan bagaimana dengan memegang tanggung jawab yang besar, maka akan mendapatkan imbalan yang besar juga, yaitu kepentingan untuk pribadinya sendiri.

Menurut Eisenhardt (1989) bahwa teori *agency* menggunakan tiga asumsi sifat manusia yaitu: (1) manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*), (2) manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*), dan (3) manusia selalu menghindari resiko (*risk averse*). Berdasarkan asumsi sifat dasar manusia tersebut manajer sebagai manusia akan bertindak *opportunistic*, atau manajer lebih mengutamakan kepentingan pribadinya (Haris, 2004). Kepentingan untuk mendapatkan keuntungan dari hasil yang telah dicapai dalam mengelola tanggung jawab dari sebuah perusahaan.

Tujuan utama dengan adanya teori *agency* tersebut adalah untuk menjelaskan bagaimana pihak-pihak yang melakukan hubungan kontrak dapat mendesain kontrak yang tujuannya untuk meminimalisir *cost* sebagai dampak adanya

informasi yang tidak simetris dan kondisi yang mengalami ketidakpastian. Teori agen juga berusaha untuk menjawab masalah keagenan yang disebabkan karena pihak-pihak yang menjalin kerja sama dalam suatu perusahaan mempunyai tujuan yang berbeda, dalam menjalankan tanggung jawabnya dalam mengelola suatu perusahaan.

4. Dewan Direksi

Dewan direksi merupakan sekelompok direktur-direktur yang diketuai oleh presiden direktur. Dewan direksi bertugas untuk mengelola perusahaan, melaksanakan kebijakan-kebijakan perusahaan, dan mewakili perusahaan di bawah pengarahannya dewan komisaris. Dewan direksi diangkat dan setiap waktu dapat diganti oleh badan pengawas (dewan komisaris). Dewan direksi juga harus memberikan informasi kepada dewan komisaris dan menjawab hal-hal yang diajukan oleh dewan komisaris. Dewan direksi wajib mempertanggungjawabkan pelaksanaan tugasnya kepada seluruh pemegang saham melalui RUPS. Untuk membantu pelaksanaan tugasnya, sesuai dengan prosedur yang telah ditetapkan, direksi dapat menggunakan jasa profesional mandiri sebagai penasihatnya. Dewan direksi dalam penelitian ini diukur dari jumlah dewan direksi dalam perusahaan. Menurut Hermalin dan Weisbach (2003), jumlah dewan direksi biasanya berkaitan dengan implikasi dari kebijakan mengenai batasan jumlah dewan direksi. Sebaliknya jika tidak terdapat kebijakan mengenai batasan jumlah dewan direksi maka perusahaan akan memilih jumlah yang paling optimal. Semakin banyak dewan direksi pada perusahaan maka *Good Corporate Governance* semakin bagus.

5. Gender dalam Dewan Direksi

Keragaman struktur sumberdaya manusia yang berkaitan dengan ras dan campuran *gender* seringkali dipandang sebagai hal penting untuk memaksimalkan sumberdaya penting perusahaan (Siciliano, 1996). Dewan direksi merupakan mekanisme penting yang dapat meningkatkan dan menciptakan koalisi antara dewan direksi dan pemegang saham dalam mengontrol sumberdaya yang dibutuhkan perusahaan. Masing-masing anggota dewan akan memberikan kumpulan dari pengalaman, *attachment*, serta pandangan yang unik dan berbeda-beda bagi dewan. Jika persepsi, pandangan dan latar belakang anggota dewan relatif homogen, maka ada kemungkinan besar strategi-strategi pembuatan keputusan dari mekanisme *Corporate Governance* akan menjadi *single-minded*, dapat ditebak dan tidak fleksibel. Dewan yang memiliki diversitas anggota yang lebih tinggi akan lebih mampu menghadapi tantangan dan dinamika lingkungan bisnis.

Menurut Kusumatuti *et al.*, (2007), wanita memiliki sikap kehati-hatian yang sangat tinggi, cenderung menghindari risiko, dan lebih teliti dibandingkan pria. Sisi inilah yang membuat wanita tidak terburu-buru dalam mengambil keputusan. Untuk itu dengan adanya wanita dalam jajaran direksi dikatakan dapat membantu mengambil keputusan yang lebih tepat dan berisiko lebih rendah.

6. Latar Belakang Pendidikan dalam Dewan Direksi

Menurut Ponnu, (2008) dewan direksi seharusnya terdiri dari orang-orang profesional dengan keahlian dalam bidang hukum, perpajakan akuntansi,

keuangan, dan lainnya. Dengan adanya anggota dewan yang memiliki keahlian, dapat memberikan perspektif yang bermanfaat terhadap penilaian risiko, keunggulan bersaing, dan pemahaman mengenai tantangan yang dihadapi dalam bisnis.

Keragaman latar belakang dan pengalaman yang sesuai dengan kebutuhan perusahaan, merupakan hal penting bagi komposisi dewan secara keseluruhan. Hal ini disebabkan oleh kebutuhan perusahaan akan latar belakang pendidikan dan pengalaman tertentu yang terus berubah seiring perubahan waktu. Dewan seharusnya memonitor keahlian dan pengalaman anggota dewan dengan kriteria keanggotaan yang telah ditetapkan untuk menilai pada tiap tahapan daur hidup perusahaan apakah dewan telah memiliki alat untuk melaksanakan fungsinya secara efektif, namun tanpa kualifikasi keahlian, seseorang masih bisa berkontribusi kepada perusahaan, membuat keputusan yang berbeda, memiliki pandangan yang independen, dan bertindak tanpa rasa takut.

7. ***Bid-ask spread***

Menurut Fabozzi dan Modigliani (1996) *bid-ask spread* adalah selisih harga yang ditawarkan oleh *dealer* dengan harga terendah. *Spread* merupakan faktor selisih antara harga beli tertinggi yang menyebabkan investor bersedia untuk membeli saham tertentu dengan harga jual terendah yang menyebabkan investor bersedia untuk menjual sahamnya. *Bid-ask spread* juga dapat diartikan sebagai selisih harga beli tertinggi dengan pedagang saham bersedia membeli suatu saham dengan dengan harga jual terendah yang trader bersedia menjual saham tersebut.

Penelitian Eisenhardt (1989) dalam Mardiyah (2001) menyatakan bahwa masalah keagenan terjadi juga pada pelaku pasar modal. Salah satu partisipan pasar modal adalah *dealer* atau *market makers*. Ketidakpastian yang dihadapi oleh *dealer* disebabkan karena adanya ketidakseimbangan informasi atau asimetri informasi itu sendiri. Asimetri informasi adalah suatu keadaan dimana manajer memiliki akses informasi atas prospek perusahaan yang tidak dimiliki oleh pihak luar perusahaan. Untuk mengurangi ketidakpastian tersebut, *dealer* membutuhkan informasi dimana informasi tersebut juga membutuhkan biaya. Besarnya asimetri informasi yang dihadapi *dealer* tercermin pada *spread* yang ditentukannya. *Dealer* selalu berusaha menentukan *spread* secara wajar sesuai dengan kejadian tertentu atau kondisi atau informasi apa saja yang memberikan sinyal mengenai surat berharga yang dimilikinya.

Misalkan kondisi *matching orders* dapat dilakukan pada waktu yang bersamaan dengan bantuan pihak tertentu atau spesialis, maka kurva penawaran akan mengalami pergeseran ke atas. Pergeseran tersebut diakibatkan oleh adanya biaya yang harus dihadapi spesialis sebagai perantara investor yaitu *cost of standing ready & cost of waiting*. Perpotongan antara kurva permintaan semula dengan kurva penawaran baru akan menghasilkan harga *Ask*

Apabila kemudian terdapat investor yang ingin membeli sekuritas tersebut, maka memotivasi spesialis untuk menetapkan harga beli di bawah harga keseimbangan. Kondisi ini menyebabkan kurva permintaan bergeser ke bawah menjadi kurva permintaan baru. Perpotongan antara kurva penawaran semula dengan kurva permintaan baru menghasilkan harga *Bid*. Perbedaan antara harga *ask* dengan

harga *bid* dikenal dengan *bid ask spread* yaitu ukuran biaya kesediaan (price of immediacy) dalam transaksi sekuritas.

Besarnya *bid ask spread* dapat dikaitkan dengan besarnya biaya transaksi, maka informasi yang ada akan tercermin sesegera mungkin dalam harga saham. Dalam kondisi demikian bisa dipastikan antara pihak yang akan membeli ataupun menjual saham memiliki muatan informasi yang sama terhadap suatu peristiwa. Di sinilah kemampuan *stock split* dalam *signalling* bekerja, dan dapat dijadikan sebagai alat untuk menghilangkan asimetri informasi yang selanjutnya akan menurunkan biaya atas informasi tersebut. Karena muatan informasi yang dimiliki antara calon pembeli dan calon penjual saham adalah sama, maka harga saham yang muncul dalam tawar menawar di transaksi diperkirakan hampir sama dan tercipta rentang transaksi atau spread yang kecil.

8. Harga Saham

Harga saham adalah salah satu faktor yang menentukan minat investor terhadap suatu perusahaan. Apabila jumlah penawaran lebih besar dari pada jumlah permintaan, pada umumnya kurs harga saham akan turun. Begitu juga sebaliknya, jika jumlah penawaran lebih rendah daripada jumlah permintaan maka kurs harga saham akan naik.

Harga saham adalah harga pasar yang tercatat setiap hari pada waktu penutupan (*closing price*) dari suatu saham. Jika harga pasar saham dikalikan dengan jumlah saham yang diterbitkan (*outstanding price*) maka akan didapatkan nilai pasar atau nilai kapitalisasi pasar (*market capitalization*). Kapitalisasi dari saham saham

yang diperdagangkan di pasar modal dibagi dalam tiga kelompok berdasarkan kapitalisasinya yaitu kapitalisasi besar, kapitalisasi sedang, dan kapitalisasi kecil. Pada umumnya saham yang mempunyai mempunyai kapitalisasi besar menjadi incaran para investor untuk investasi jangka panjang karena menggambarkan potensi pertumbuhan perusahaan yang bagus serta memiliki resiko yang rendah (Ang, 1997)

9. Ukuran Perusahaan

Perusahaan yang berukuran besar memiliki basis pemegang kepentingan yang lebih luas, sehingga berbagai kebijakan perusahaan besar akan berdampak lebih besar terhadap kepentingan publik dibandingkan dengan perusahaan kecil. Bagi investor, kebijakan perusahaan akan berimplikasi terhadap prospek *cash flow* dimasa yang akan datang. Sedangkan bagi regulator (pemerintah) akan berdampak terhadap besarnya pajak yang akan diterima, serta efektifitas peran pemberian perlindungan terhadap masyarakat secara umum.

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara, antara lain: log total aktiva (Marihut dan Doddy, 2007), log total penjualan (Nuryaman, 2008), kapitalisasi pasar (Halim, dkk. 2005). Machfoedz (1994) dalam Mardiyah (2001) menejelaskan bahwa pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi dalam 3 katagori yaitu perusahaan besar (*large firms*), perusahaan sedang (*medium firms*), perusahaan kecil (*small firms*). Penentuan ukuran perusahaan ini adalah bedasarkan kepada total aktiva perusahaan.

10. Profitabilitas

Profitabilitas dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Profitabilitas perusahaan merupakan faktor yang membuat manajemen menjadi bebas dan fleksibel untuk mengungkapkan pertanggungjawaban sosial kepada pemegang saham (Darwis 2009). Profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Menurut Riyanto (2001) profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut.

Menurut Munawir (2004) profitabilitas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas perusahaan diukur dengan kesuksesan perusahaan menggunakan aktivasnya secara produktif. Dengan demikian profitabilitas perusahaan dapat diketahui dengan membandingkan antara laba yang diperoleh dalam suatu periode atau dengan jumlah aktiva atau jumlah modal perusahaan tersebut.

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian-penelitian terdahulu menggunakan variabel yang berbeda-beda dalam menganalisis pengaruh terhadap *bid-ask spread*. Berikut adalah hasil penelitian terdahulu yang dijadikan sebagai bahan rujukan dalam penelitian ini ditunjukkan dalam Tabel 2.1 berikut:

TABEL 2.1 PENELITIAN TERDAHULU

No.	Nama Peneliti (Tahun)	Variabel Penelitian	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1.	Cai <i>et al.</i> , (2006)	<p>Variabel Dependen: <i>Market reaction to news</i></p> <p>Variabel Independen: <i>Corporate governance characteristics</i></p> <p>Variabel Kontrol: <i>Share price, return volatility, firm size, profitability, gearing and industry classifications.</i></p>	Regresi	Hasil regresi <i>cost adverse selection</i> memberikan dukungan yang kuat bahwa semakin besar proporsi dewan dari keluarga pendiri, maka semakin besar asimetri informasi di pasar, dan lebih beragam dewan direksi wanita dan latar belakang pendidikan dewan direksi maka semakin berkurang asimetri informasi.
2.	Benardi <i>et al.</i> , (2009)	<p>Variabel Dependen: Asimetri Informasi</p> <p>Variabel Independen: Ukuran perusahaan, profitabilitas, dan likuiditas</p>	Regresi linier berganda	Tingkat leverage, kepemilikan saham umum, profitabilitas, dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap asimetri informasi
3.	Monalisa (2011)	<p>Variabel Dependen: <i>Bid-ask spread</i></p> <p>Variabel Independen: Deviden yield, volume perdagangan, ukuran perusahaan, dan harga saham.</p>	Regresi linier berganda	Deviden yield, volume perdagangan, ukuran perusahaan, dan harga saham berpengaruh signifikan terhadap <i>bid-ask spread</i> .
4.	Sudiartana (2011)	<p>Variabel Dependen: <i>Corporate governance</i></p> <p>Variabel Independen: Diversitas <i>gender</i> dan latar belakang pendidikan</p>	Regresi	Diversitas <i>gender</i> tidak berpengaruh, dan menemukan adanya pengaruh diversitas latar belakang pendidikan terhadap <i>corporate governance</i>
5.	Supriyanto (2014)	<p>Variabel Dependen: <i>Corporate governance</i></p> <p>Variabel Independen: Diversitas <i>gender</i> dewan komisaris dan direksi, diversitas latar belakang pendidikan dewan komisaris dan direksi, kepemilikan <i>blocholder</i>, profitabilitas,</p>	Regresi linier berganda	Diversitas <i>gender</i> dewan direksi dan diversitas latar belakang pendidikan dewan komisaris dan dewan direksi berpengaruh, sedangkan diversitas <i>gender</i> dewan komisaris, kepemilikan <i>blocholder</i> , dan profitabilitas tidak

Lanjutan Tabel 2.1

		Variabel Kontrol: Ukuran perusahaan dan umur perusahaan		berpengaruh.
--	--	---	--	--------------

Sumber: Jurnal dan berbagai literature

Penelitian yang dilakukan oleh Cai *et al.*, (2006) bertujuan untuk menguji pengaruh karakteristik *corporate governance* terhadap reaksi pasar terhadap berita. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin besar proporsi dewan dari keluarga pendiri maka semakin besar asimetri informasi di pasar, dan lebih beragam dewan direksi wanita maka semakin berkurang asimetri informasi.

Penelitian yang dilakukan oleh Benardi *et al.*, (2009) bertujuan untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan likuiditas terhadap penurunan asimetri informasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat *leverage*, kepemilikan saham umum, profitabilitas, dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap asimetri informasi.

Penelitian yang dilakukan oleh Monalisa (2011) bertujuan untuk menguji Deviden yield, volume perdagangan, ukuran perusahaan, dan harga saham terhadap bid-ask spread. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Deviden yield, volume perdagangan, ukuran perusahaan, dan harga saham berpengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread*.

Penelitian yang dilakukan oleh Sudiartana (2011) bertujuan untuk menguji diversitas *gender* dan latar belakang pendidikan terhadap *Corporate governance*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa diversitas *gender* tidak berpengaruh, dan

menemukan adanya pengaruh diversitas latar belakang pendidikan terhadap *corporate governance*

Penelitian yang dilakukan oleh Supriyanto (2014) bertujuan untuk menguji Diversitas *gender* dewan komisaris dan direksi, diversitas latar belakang pendidikan dewan komisaris dan direksi, kepemilikan *blocholder*, profitabilitas terhadap *corporate governance*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Diversitas *gender* dewan direksi dan diversitas latar belakang pendidikan dewan komisaris dan dewan direksi berpengaruh, sedangkan diversitas *gender* dewan komisaris, kepemilikan *blocholder*, dan profitabilitas tidak berpengaruh.

C. Rerangka Pemikiran dan Hipotesis

1. Rerangka Pemikiran

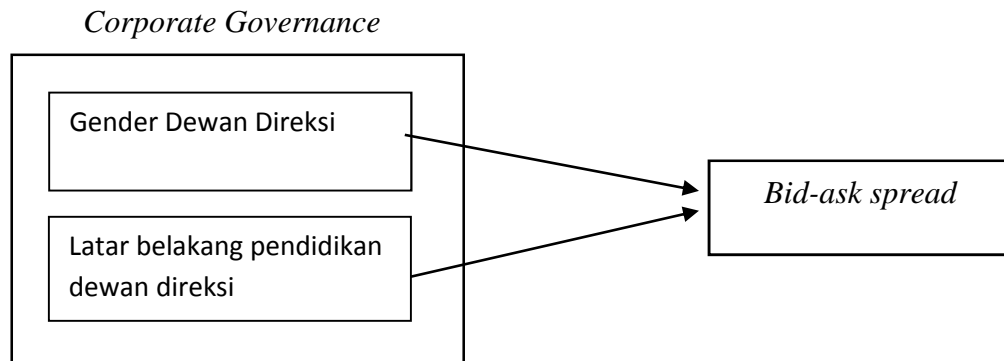
Segala bentuk sumberdaya manusia yang dimiliki perusahaan harus digunakan semaksimal mungkin. Hal ini akan mendorong perusahaan meningkatkan kinerja dan potensi penciptaan kemakmuran. Keragaman struktur sumberdaya manusia yang berkaitan dengan campuran *gender* seringkali dipandang sebagai hal penting untuk memaksimalkan sumberdaya penting perusahaan (Siciliano, 1996).

Dalam literatur *corporate governance* sering kali diungkapkan bahwa dewan direksi yang *diversed* dan *well-ballanced* dapat secara signifikan meningkatkan kinerja perusahaan (Mitchell, 2001 dalam Sudiartana 2011). Dewan direksi merupakan mekanisme penting yang dapat meningkatkan dan menciptakan koalisi antara dewan direksi dan pemegang saham dalam mengontrol sumberdaya yang

dibutuhkan perusahaan. Masing-masing anggota dewan akan memberikan kumpulan dari pengalaman, *attachment*, dan pandangan yang unik dan berbeda-beda bagi dewan. Jika persepsi, pandangan dan latar belakang anggota dewan relatif homogen, maka ada kemungkinan besar strategi-strategi pembuatan keputusan dari mekanisme *corporate governance* akan menjadi *single-minded*, dapat ditebak dan tidak fleksibel. Dewan yang memiliki keragaman anggota yang lebih tinggi akan lebih mampu menghadapi tantangan dan dinamika lingkungan bisnis.

Menurut Ponnu, (2008) dewan direksi seharusnya terdiri dari orang-orang profesional dengan keahlian dalam bidang hukum, perpajakan, akuntansi, keuangan, dan lainnya. Dengan adanya anggota dewan yang memiliki keahlian, dapat memberikan perspektif yang bermanfaat terhadap penilaian risiko, keunggulan bersaing, dan pemahaman mengenai tantangan yang dihadapi dalam bisnis. Keragaman latar belakang dan pengalaman yang sesuai dengan kebutuhan perusahaan, merupakan hal penting bagi komposisi dewan secara keseluruhan. Hal ini disebabkan oleh kebutuhan perusahaan akan latar belakang pendidikan dan pengalaman tertentu yang terus berubah seiring perubahan waktu. Dewan seharusnya memonitor keahlian dan pengalaman anggota dewan dengan kriteria keanggotaan yang telah ditetapkan untuk menilai pada tiap tahapan daur hidup perusahaan apakah dewan telah memiliki alat untuk melaksanakan fungsinya secara efektif. Selain itu, tata kelola yang baik apabila *gender* dan latar belakang pendidikan dewan direksi suatu perusahaan beragam, dan *bid-ask spread* yang kecil.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka kerangka pemikiran penelitian ini adalah sebagai berikut:



GAMBAR 2.1 RERANGKA PEMIKIRAN

2. Pengembangan Hipotesis

Banyak perusahaan sangat memperhatikan kemampuan dewan direksi sebagai sesuatu hal yang penting, karena dewan direksi bertugas untuk memotivasi dan mengawasi semua kegiatan dan keputusan yang dibuat oleh CEO (*Chief Executive Officer*). Di Amerika, 14,8% dari 500 perusahaan yang terdaftar dalam Fortune dewan direksinya diduduki oleh wanita (Catalyst, 2007). Presentase direktur wanita di Australia mencapai 8,7%; Kanada mencapai 10,6%; Jepang mencapai 0,4% dan di Eropa mencapai 8,0%. (Equal Opportunity for Women in The Workplace Agency-EOWA, 2006 dan European Professional Women's Network-EPWN, 2004). Di Australia, 50% perusahaan ASX200 paling tidak memiliki 1 (satu) wanita dalam dewan direksi, tetapi hanya 13,5% saja yang memiliki lebih dari 1 (satu) wanita dalam dewan direksi (EOWA, 2006). Peran wanita semakin nyata dalam perusahaan, terutama kemampuan untuk menjadi pemimpin perusahaan dan keragaman jenis kelamin dewan direksi dapat berdampak pada

tindakan dewan, termasuk kegiatan mengurangi asimetri informasi, karena wanita cenderung untuk melayani didewan perusahaan dan berkinerja lebih baik (Cai *et al.*, 2006), maka hipotesis yang dapat diajukan adalah sebagai berikut:

Ha1: Keragaman *gender* dewan direksi berpengaruh negatif terhadap *bid-ask spread*

Latar belakang pendidikan dewan direksi merupakan karakteristik kognitif yang dapat mempengaruhi kemampuan dewan dalam pengambilan keputusan bisnis dan mengelola perusahaan (Kusumastuti, 2006 dalam Sudiartana, 2011). Selain itu, Haniffa dan Cooke (2000) dalam Cai *et al.*, (2006) berpendapat bahwa latar belakang pendidikan akan menjadi elemen penting dalam keterbukaan informasi atau mengurangi asimetri informasi perusahaan. Jika ada lebih direktur didewan dengan latar belakang akuntansi atau bisnis professional, mereka akan cenderung memberikan informasi lebih lanjut untuk meningkatkan citra perusahaan dan kredibilitas tim manajemen dalam laporan tahunan yang dirilis perusahaan, maka hipotesis yang dapat diajukan adalah sebagai berikut:

Ha2: Latar belakang pendidikan dewan direksi berpengaruh negatif terhadap *bid-ask spread*

III. METODOLOGI PENELITIAN

A. Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder . Data sekunder yang digunakan diambil dari laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2015. Data sekunder adalah sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain). Data sekunder dalam penelitian ini diperoleh dari laporan tahunan *Indonesia Stock Exchange* (www.idx.co.id).

B. Populasi dan Sampel

Populasi adalah keseluruhan individu yang akan diteliti yang paling sedikit mempunyai satu sifat yang sama yang karakteristiknya hendak diduga (Jogiyanto, 2005). Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode penelitian mencakup data pada tahun 2011-2015 agar lebih mencerminkan kondisi saat ini. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak pada bidang manufaktur. Perusahaan manufaktur dipilih karena perusahaan manufaktur memiliki kontribusi relatif besar terhadap perekonomian dan memiliki tingkat kompetisi yang kuat.

Sampel adalah sebagian atau beberapa anggota dari populasi (Jogiyanto, 2005). Sampel yang dipilih harus menerbitkan laporan keuangan per 31 Desember. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan memiliki kriteria tertentu. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel tidak secara acak tetapi dengan menggunakan pertimbangan dan kriteria-kriteria tertentu yang ditetapkan peneliti. Alasan digunakan metode *purposive sampling* dalam penelitian ini karena teknik pengambilan sampel perusahaan dilakukan berdasarkan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2015.
2. Perusahaan manufaktur yang tidak IPO sebelum tahun 2011..
3. Perusahaan manufaktur yang aktif diperdagangkan saham periode 2011-2015
4. Terdapat informasi mengenai *gender* dan latar belakang pendidikan anggota dewan direksi pada laporan tahunan (*annual report*).

Berdasarkan kriteria pengambilan sampel tersebut maka didapat beberapa perusahaan manufaktur yang memenuhi persyaratan antara lain:

TABEL 3.1 PROSES PENGAMBILAN SAMPEL PENELITIAN

No	Karakteristik Sampel	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	143
2	Perusahaan manufaktur yang sudah IPO sebelum tahun 2011	(13)
3	Perusahaan manufaktur yang tidak aktif diperdagangkan saham periode 2011-2015	(14)
4	Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki komposisi gender dan latar belakang pendidikan dewan direksi yang lengkap.	(96)
Jumlah Sampel Terakhir		20

Sumber: Bursa Efek Indonesia, data diolah

C. Variabel Penelitian

1. Identifikasi Variabel

Berdasarkan pokok permasalahan yang telah dirumuskan di atas, maka variabel-variabel yang dianalisis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Variabel bebas/independen adalah variabel yang tidak dipengaruhi oleh variabel lain. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah keragaman *gender* dan keragaman latar belakang pendidikan dewan direksi.
- b. Variabel terikat/dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah *bid-ask spread*.
- c. Variabel kontrol adalah variabel yang dikendalikan atau dibuat konstan sehingga pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen tidak dipengaruhi oleh faktor luar yang tidak diteliti. Variabel kontrol dalam penelitian ini adalah harga saham, ukuran perusahaan, dan profitabilitas.

2. Definisi Operasional Variabel

- a. Keragaman *gender*

Menurut WHO *gender* didefinisikan sebagai perbedaan status dan peran antara pria dan wanita yang dibentuk oleh masyarakat sesuai dengan nilai budaya yang berlaku dalam periode tertentu. Keragaman *gender* diukur dengan menggunakan persentase jumlah wanita dibandingkan seluruh jumlah anggota dewan dalam dewan direksi.

Segala bentuk sumberdaya manusia yang dimiliki perusahaan harus digunakan semaksimal mungkin. Hal ini akan mendorong perusahaan meningkatkan kinerja dan potensi penciptaan kemakmuran. (Mitchell. S.M., 2001). Diversifikasi struktur sumberdaya manusia yang berkaitan dengan ras dan campuran *gender* sering dipandang sebagai hal penting untuk memaksimalkan sumberdaya penting perusahaan (Siciliano, 1996).

$$\text{Keragaman gender} = \frac{\text{jumlah anggota direksi wanita}}{\text{total dewan direksi}}$$

b. Keragaman Latar belakang Pendidikan

Latar belakang pendidikan dewan diukur dengan terlebih dahulu mengelompokkan latar belakang pendidikan menjadi beberapa bidang yaitu akuntansi dan keuangan, manajemen pemasaran dan manajemen strategis, hukum, *engineering*, sosial ekonomi, dan lainnya. Dengan adanya anggota *board* yang memiliki keahlian, dapat memberikan perspektif yang bermanfaat terhadap penilaian risiko, keunggulan bersaing, dan pemahaman mengenai tantangan yang dihadapi dalam bisnis.

Diversitas latar belakang dan pengalaman yang sesuai dengan kebutuhan perusahaan, merupakan hal penting bagi komposisi dewan secara keseluruhan. Kemudian perusahaan dibagi menjadi kelompok tersebar (*diverse*) dan tidak tersebar (*non diverse*). Menurut (Ponnu, 2008) adalah:

Tersebar > 40% keragaman pendidikan = 1

Tersebar < 40% keragaman pendidikan = 0

c. *Bid-Ask Spread*

Bid-ask spread digunakan untuk mengetahui besarnya asimetri informasi yang terjadi karena asimetri informasi berhubungan dengan penawaran dan pembelian saham yang terjadi pasar modal yang digambarkan melalui harga beli (*bid price*) dan harga jual (*ask price*).

Menurut Sulistyanto (2008) Semakin tinggi nilai *bid-ask spread* berarti semakin besar kesenjangan informasi yang dimiliki oleh manajemen dengan informasi yang dimiliki oleh investor mengenai harga saham perusahaan, dan semakin besar pula dorongan bagi manajer untuk merekayasa laba.

Berkaitan dengan *bid-ask spread*, fokus perhatian penulis adalah pada komponen asimetri informasi, karena berhubungan dengan penyediaan informasi ke pasar modal. Fitiany (2010), *bid-ask spread* umumnya di hitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Spread} = \frac{\text{ask price} - \text{bid price}}{\text{ask price} + \text{bid price}/2} \times 100$$

Keterangan: *ask price* = harga *ask* tertinggi saham perusahaan

bid price = harga *bid* terendah saham perusahaan.

d. Harga Saham

Harga saham adalah harga pasar yang tercatat setiap hari pada waktu penutupan (*closing price*) dari suatu saham. Menurut Anoraga (2001) harga saham adalah uang yang dikeluarkan untuk memperoleh bukti penyertaan atau pemilikan suatu perusahaan. Harga saham juga dapat diartikan sebagai harga yang terbentuk dari

interaksi para penjual dan pembeli saham yang dilatar belakangi oleh harapan mereka terhadap profit perusahaan, untuk itu investor memerlukan informasi yang berkaitan dengan pembentukan saham tersebut dalam mengambil keputusan untuk menjual atau membeli saham.

e. Ukuran (*Size*) Perusahaan

Ukuran perusahaan secara umum dapat diartikan sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya suatu objek. Ukuran perusahaan adalah alat-alat untuk mengukur (seperti menjengkal dan sebagainya), sesuatu yang dipakai untuk menentukan (menilai dan sebagainya), pendapatan mengukur panjangnya (lebarnya, luasnya, besarnya) sesuatu.

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara, antara lain: *log size* nilai pasar saham, jumlah karyawan, dan lain-lain. Supriyanto (2014), ukuran perusahaan dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

***Size* Perusahann: Ln (total asset)**

f. Profitabilitas (ROE)

Profitabilitas modal sendiri atau sering dinamakan rentabilitas usaha atau *return on equity* (ROE) adalah perbandingan antara jumlah laba yang tersedia bagi pemilik modal sendiri di satu pihak dengan jumlah modal sendiri yang menghasilkan laba tersebut di lain pihak atau dengan kata lain profitabilitas modal sendiri adalah kemampuan suatu perusahaan dengan modal sendiri yang bekerja

di dalamnya untuk menghasilkan keuntungan (Bambang, 2002). Semakin tinggi rasio ini akan semakin baik karena memberikan tingkat kembalian yang lebih besar pada pemegang saham. Sebagai pembanding untuk rasio ini adalah tingkat suku bunga bebas risiko misalkan suku bunga sertifikat bank indonesia (Darsono, 2005). Rasio ROE yang meningkat menunjukkan peningkatan pada pemegang saham sehingga ini dapat meningkatkan *return* saham. Darsono (2005), ROE dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

D. Metode Analisis

Metode analisis data yang digunakan adalah analisis kuantitatif yaitu analisis yang bersifat objektif dengan berdasarkan pada angka-angka dalam melakukan penilaian apakah keragaman *gender* dan latar belakang pendidikan dewan direksi dapat mempengaruhi *bid-ask spread*. Metode ini menggunakan regresi liner berganda dengan menggunakan variabel dummy. Monalisa (2011), persamaan regresi antara lain:

$$Y = + b1 x1 + b2 x2 + b3 x3 + b4 x4 + b5 x5 + e$$

Keterangan:

Y = *Bid ask spread*

= Nilai

b1 = Nilai koefesien regresi *gender* dewan direksi

b2 = Nilai koefesien regresi latar belakang pendidikan (*educ*) dewan direksi

b3 = Nilai koefesien regresi harga saham

b4 = Nilai koefesien regresi ukuran perusahaan

b5 = Nilai koefesien regresi ROE

- x1 = *Gender*
- x2 = Latar belakang pendidikan dewan direksi
- x3 = Harga saham
- x4 = Ukuran perusahaan
- x5 = ROE
- e = *error*

E. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Stasioneritas Data

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah distribusi pada data sudah mengikuti atau mendekati distribusi yang normal. Pada pengujian sebuah hipotesis, maka data harus terdistribusi normal. Uji yang digunakan adalah *uji augmented Dikey-Fuller (ADF)*, untuk mengetahui apakah ada unit pada variabel data yang digunakan.

2. Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. Penggunaan korelasi bivariat dapat dilakukan untuk melakukan deteksi terhadap multikolonieritas antar variabel bebas dengan standar toleransi 0,8. Jika korelasi menunjukkan nilai lebih kecil dari 0,8 maka dianggap variabel-variabel tersebut tidak memiliki masalah kolinearitas yang tidak berarti (Widarjono, 2013).

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas.

Apabila dalam sebuah model regresi terdapat masalah heteroskedastisitas maka akan mengakibatkan nilai varian tidak lagi minimum. Hal tersebut akan mengakibatkan *standard error* yang tidak dapat dipercaya sehingga hasil regresi dari model tidak dapat dipertanggungjawabkan (Widarjono, 2013). Pengujian heteroskedastisitas dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji Park. Mendeteksi heteroskedastisitas menggunakan uji Park adalah melihat hasil regresi menggunakan residual kuadrat sebagai variabel dependen, apabila terdapat variabel independen yang signifikan terhadap residual maka model regresi terdapat masalah heteroskedastisitas (Widarjono, 2013).

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Hal ini sering ditemukan pada data runtut waktu (*time series*) karena “gangguan” pada seseorang individu/kelompok cenderung mempengaruhi “gangguan” pada

individu/kelompok yang sama pada periode berikutnya. Pada data *crosssection* (silang waktu), masalah autokorelasi relatif jarang terjadi karena “gangguan” pada observasi yang berbeda berasal dari individu/kelompok yang berbeda.

Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Uji Durbin Watson adalah cara untuk mendeteksi autokorelasi, dimana model regresi linear berganda terbebas dari autokorelasi jika nilai Durbin Watson hitung terletak di daerah tidak ada autokorelasi positif dan negatif. Pengujian autokorelasi penelitian ini menggunakan uji Durbin-watson (DW test) (Widarjono, 2013).

DW *test* dilakukan dengan cara membandingkan nilai DW hitung (d) dengan nilai dL dan dU pada tabel *Durbin-Watson*. Tabel 4 menjelaskan mengenai *rule of thumb* dari DW *test*.

TABEL 3.2 UJI STATISTIK DURBIN WASTON D

Nilai Statistik d	Hasil
$0 < d < dL$	Ada Autokorelasi Positif
$dL < d < dU$	Tidak Dapat Diputuskan
$dU < d < 4 - dU$	Tidak Ada Autokorelasi
$4 - dU < d < 4 - dL$	Tidak Dapat Diputuskan
$4 - dL < d < 4$	Ada Autokorelasi Negatif

Sumber : Widarjono, 2013

F. Uji Hipotesis

Dalam pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan pengujian individual atau parsial (Uji-t)

Uji-t (uji parsial), bertujuan untuk menguji apakah variabel independen, secara individu berpengaruh terhadap variabel dependen.

- a. Bila $t \text{ hitung} < -t \text{ tabel}$ atau probabilitas $<$ tingkat signifikansi ($\text{Sig} < 0,05$), maka H_0 diterima, variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.
- b. Bila $t \text{ hitung} > -t \text{ tabel}$ atau probabilitas $>$ tingkat signifikansi ($\text{Sig} > 0,05$) maka H_0 ditolak, variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

V. SIMPULAN DAN SARAN

A Simpulan

Berdasarkan hasil perhitungan, pengujian, dan pembahasan yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Hipotesis pertama yang menyatakan bahwa keragaman *gender* dewan direksi berpengaruh negatif terhadap *bid-ask spread* tidak terdukung.
2. Hipotesis kedua yang menyatakan bahwa latar belakang pendidikan dewan direksi berpengaruh negatif terhadap *bid-ask spread* tidak terdukung.

Dengan demikian, tata kelola perusahaan dalam bentuk keragaman *gender* dan latar belakang pendidikan dewan direksi pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015 tidak dapat digunakan untuk mengurangi asimetri informasi.

B. Saran

Berdasarkan hasil dan pembahasan yang telah dipaparkan, maka beberapa hal yang dapat menjadi masukan dalam penelitian ini adalah

1. Disarankan kepada perusahaan untuk lebih memperhatikan faktor *gender* pria sebagai salah satu alternatif tata kelola perusahaan.
2. Disarankan kepada pembaca, bahwa penelitian ini sebagai bahan referensi bahan dasar bacaan khususnya mengenai teori *corporate governance*, dengan menggunakan penelitian ini sebagai dasar untuk membuat penelitian yang lebih baru dan sebagai dasar perbandingan penelitian untuk selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Abbott, L.J., and Parker, S. 2000. "Auditor selection and committee characteristics". *Journal of Practice and Theory*. Vol.19, No.2, Pp47-66.
- Adams, R.B and Ferreira, D., 2004. "Gender diversity in the Boardroom". *ECGI-Finance Working Paper*. No.57.
- Ang, R. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Media Staff Indonesia. Jakarta.
- Anoraga, P. 2001. *Pengantar Pasar Modal Indonesia*. Mediasoft Indonesia. Jakarta
- Bambang, H. 2002. *Akuntansi Manajemen*. BPF. Yogyakarta.
- Benardi, R.A., dan S.T. Guptil., 2008. "Social Desirability Response Bias, Gender, and Factors Influencing Organizational Study". *Journal of Business Ethics*. Vol.81, No.4. Pp 797-809.
- Bhagat, S., dan B.S. Black. 1999. "The Uncertain Relationship Between Board Composition and Firm Performance". *Journal As published in Business Lawyer*. Vol.54, Pp 921-963.
- Budiharta, P. dan Gusnadi. 2008. "Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan dan Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Tindakan Perataan Laba yang Dilakukan Oleh Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta". *Journal Modus*. Vol.20, No.2, Pp 126-138.
- Cadbury. A., 1992. *Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance*. London.
- Carter, D.A., Simkins, B.J., dan Simpson, W.G. 2003. "Corporate Governance, Board Diversity and Firm value". *The Financial Review*. No.38.
- Cai, C.X., K. Keasey, H. Short. 2006. "Corporate Governance and Information Efficiency in Security Markets". *Journal European Financial Management*. Vol.12, No.5, Pp 763-787.

- Ciptaningsih, A.N.I. 2010. Analisis Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan, dan Variansi Return Saham terhadap Bid-Ask Spread pada Masa Sebelum dan Sesudah Stock Split. *Skripsi*.
- Darwis. 2009. "Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan". *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. Vol.13, No.3. Pp 418-430.
- Darsono, A. 2005. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Andi. Yogyakarta.
- Eklund, J.E., Palmberg, J., dan Wilberg, D. 2008. *Ownership Structure, Board Composition and Investment Performance*. Available at <http://www.cesis.abe.kth.se/documents/WP172.pdf>. Diakses pada 12 Maret 2010
- Eisenhardt, K., 1989. "Making Fast Strategic Decisions in High-Velocity Environments". *Academy of Management Journal*. Vol.32, Pp 543.
- Erhardt, N.L., Werbel, J.D. and Shrader, C.B. 2003. "Board of Director Diversity and Firm Financial Performance". *Journal Corporate Governance*. Vol.11, Pp 102-111.
- Fabozzi, F., dan F. Modigliani.1996. *Capital Markets*. 2nd edition. Prentice hall. New Jersey.
- Farrell, K.A. and Hersch,P.L., 1983. "Additions to Corporate Board: the Effect of Gender". *Journal of Corporate Finance*. Vol.25, Pp 85-106.
- FCGI. 2000. *Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan Corporate Governance (Tata Kelola Perusahaan)*. Seri Tata Kelola Perusahaan (Corporate Governance). Jilid kedua. Jakarta
- Fitiany, S.H. 2010. Pengaruh Konservatisme Terhadap Asimetri Informasi dengan Menggunakan Beberapa Model pengukuran Konservatisme. *Simposium Nasional Akuntansi XIII*. Purwokerto.
- Halim, J, Meiden, C dan Tobing. 2005. Pengaruh Manajemen Laba pada Tingkat Pengungkapan Laporan Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Termasuk dalam Indeks LQ – 45. *Simposium Nasional Akuntansi VIII*.
- Hambrick, D.C. and Mason , P.A., 1984. "Upper echelons: the organization as a reflection of its top managers". *Journal Academy of Management Review*. Vol.9. Pp 193-206.
- Haniffa, R. and Cooke, T., 2000. Culture Corporate Governance and Disclosure in Malaysian Corporations. *Working Paper*. Exeter University.

- Haris, W. 2004. Pengaruh Earnings Management Terhadap Kinerja Di Seputar SEO. *Tesis*. Universitas Diponegoro.
- Hermalin., B.E, dan M.S. Weisbach. 2003. Board of Directors as an Endogenously Determined Instituin: A Survey of the Economic Literatur. *Economic Policy Review* Pp7-26.
- Higgs, D. 2003. *Review of the Role and Effectiveness of Non-Executive Directors*. Department of Trade and Industry. London.
- Jensen, M.C., and Meckling, W.H., 1976. "Theory of the firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure". *Journal of Finance Economics*. Vol.3, Pp 305-60.
- Jogiyanto. 2004. *Metodologi Penelitian dan Bisnis: Salah Kapra dan Pengalaman-pengalaman*. Edisi 2004/2005. BPFE. Yogyakarta.
- Kajuter, P., dan Harri, I.K., 2005. "Open-book Acoounting In Networks-Potential Achievements and Reasons for Failures". *Journal Management Accounting Research*. Vol 16. Pp 179-204.
- Kusumastuti, Sari, Supatmi, dan Sastra P., 2007. "Pengaruh Diversity Terhadap Nilai Perusahaan dalam Persektif Corporate Governance". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol 3, No.2. Pp 88-98.
- Maksum, A. 2005. Tinjauan Atas Good Corporate Governance di Indonesia. *Pidato Pengukuhan Jabatan Guru Besar Tetap*. Universitas Sumatera Utara.
- Mardiyah, A.A. 2001. Pengaruh Asimetri Informasi dan Disclosure Terhadap Cost of Capital. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* Vol.5. No.2. Pp229-225.
- Marihot. N dan Doddy. S. 2007. Pengaruh Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba di Industri Perbankan, *Simposium Nasional Akuntansi X*, IAI, Makassar.
- Meisser, G., dan Prawit. 2006. *Auditing and Assurance Service*. Jakarta: Salemba Empat.
- Monalisa, A. 2011. Analisis Pengaruh Dividen Yield, Volume Perdagangan,Ukuran Perusahaan, dan Harga Saham terhadap Bid-ask Spread pada Perusahaan. *Tesis*. Program Studi Ilmu Manajemen Sekolah Pasca Sarjana. Universitas Sumatera Utara.
- Munawir.2004. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi keempat. Liberty. Yogyakarta.

- Nuryaman. 2008. Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba. *Simposium Nasional Akuntansi XI*.
- Ponnu, C.H. 2008. Academic Qualifications of Board of Directors and Company Performance. *The Business Review* Cambridge. Vol.10, No.1. Pp 177-181.
- Riyanto, B. 2001 *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*, Edisi Keempat, BPFE UGM.
- Siciliano, J.I. 1996. "The Relationship Of Board Member Diversity To Organizational Performance". *Journal Of Bussiness Ethics* Vol.15. Pp 1313-1320.
- Subramaniam, Nava, L. McManus, and J. Zhang. 2009. "Corporate Governance, Firm Characteristic, and Risk Management Committee Formation in Australia Companies". *Managerial Auditing Journal*. Vol.24. No.4. Pp 316-339.
- Sudiartana, I.M., 2011. Pengaruh Diversitas Gender dan Latar Belakang Pendidikan Dewan Direksi Terhadap Luas Voluntary Corporate Governance Disclosure. *Tesis*. Universitas Udayana (tidak dipublikasikan)
- Sulistyanto, S. 2008. *Manajemen Laba: Teori dan Model Empiris*. Grasindo. Jakarta
- Supriyanto, T.S. 2014. Analisis Pengaruh Diversitas Dewan Direksi dan Dewan Komisaris dan Karakteristik Perusahaan terhadap Corporate Governance. *Skripsi*. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Diponegoro.
- Sutedi, A. 2011. *Good Corporate Governance*. Sinar Grafika Offset. Jakarta.
- Toyyibah, J. 2012. *Pengaruh karakteristik diversitas komisaris dan direksi terhadap kinerja keuangan*. Universitas Indonesia. Depok.
- Widarjono, A. 2013. *Ekonometrika: Pengantar dan aplikasinya*, Ekonosia, Jakarta.
- Wisnumurti, A. 2010. *Analisis Pengaruh Corporate Governance Terhadap Hubungan Asimetri Informasi Dengan Praktik Manajemen Laba*. Skripsi. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Wolfenshon, J.D. 1999. *Good Corporate Governance, Pengertian dan Konsep Dasar*. World Bank.
- Zarkasyi, W. 2008. *Good Corporate Governance Pada Badan Usaha Manufaktur, Perbankan dan Jasa Keuangan Lainnya*. Alfabeta,cv. Bandung. Pp 13-64.

-----, (2002). Peraturan Menteri BUMN No.: KEP117/M/MBU/2002,
tentang *Penerapan Praktek Good Corporate
Governance pada Badan Usaha Milik Negara.*

-----, (2016). www.idx.co.id (diakses Juni 2016)

-----, (2016). www.finance.yahoo.com (diakses Juni 2016)