
Outline Journal of Economic Studies

Journal homepage: <http://outlinepublisher.com/index.php/OJES>

Research Article

The Influence of Foreign Directors and Chinese Directors in Indonesia on Companies Value in the Oil, Gas, and Coal Sub-Sector Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2021-2023 Period

(Pengaruh Direktur Warga Negara Asing dan Direktur Etnis Tionghoa di Indonesia Terhadap Nilai Perusahaan pada Sub Sektor Minyak, Gas dan Batu Bara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023)

Dara Anggraini^{1*}, Cut Fitrika Syawalina², Desy Purnamasari³

^{1,2,3} Universitas Muhammadiyah Aceh, Indonesia

*Correspondence: dara2003anggraini@gmail.com

Keyword:

Chinese Ethnic Directors;
Corporate Value;
Foreign National Directors.

Article history:

Received:
30 October 2025

Revised:
22 November 2025

Accepted:
23 November 2025

Available Online:
02 Desember 2025

Abstract

Purpose: This research focuses on understanding the extent to which the presence of foreign directors and those of Chinese ethnicity in Indonesian companies particularly in the oil, gas and coal sub-sectors influences company value. The focus is on companies listed on the Indonesia stock exchange between 2021 and 2023. **Methods:** The analysis uses a panel data regression model with data processing conducted through EViews 13 software. **Results:** The study finds that, collectively, the presence of foreign and meanwhile directors of Chinese ethnicity actually show the opposite impact namely negative impact on company value. When tested individually foreign directors show a positive impact whereas Chinese ethnic directors exhibit a negative influence on firm value. **Conclusions:** These findings emphasize the crucial role of board diversity in shaping firm value and highlight its importance as a strategic benchmark for future corporate growth. **Value/Originality:** This study offers new insights into how diversity within boards can impact firm value by highlighting the roles played by directors from both foreign and chinese backgrounds. The results broaden the discussion in corporate governance literature, showing that diverse director backgrounds can provide strategic advantages for Indonesian companies.

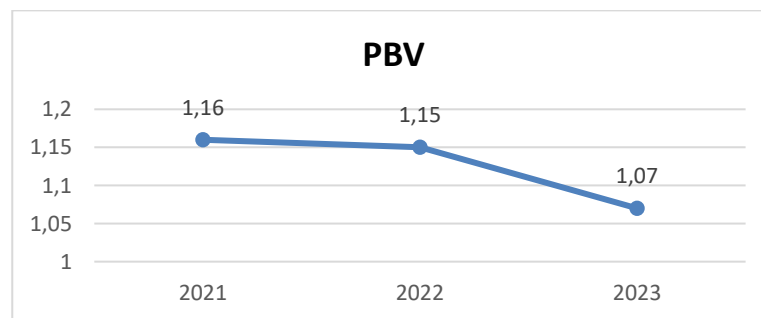
PENDAHULUAN

Kemajuan Perkembangan teknologi dan modernisasi yang begitu pesat telah membawa persaingan bisnis menjadi semakin sengit dan penuh tantangan. Situasi tersebut menuntut para pemilik usaha untuk bekerja lebih

efisien dan memberikan layanan terbaik kepada pelanggan serta para pemangku kepentingan dalam upaya meraih keuntungan sebanyak mungkin para pelaku bisnis saling bersaing dan melakukan perencanaan yang cermat yang diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan Jullia & Finatariani (2024). Agar perusahaan dapat bertahan di tengah persaingan yang semakin sengit mereka juga memerlukan dukungan finansial dari para investor melalui penyediaan modal yang cukup. Agar investor tertarik untuk berinvestasi perusahaan perlu menunjukkan kinerja yang optimal dan prospek yang menjanjikan.

Dalam dunia bisnis nilai perusahaan (firm value) merupakan indikator penting yang menggambarkan keberhasilan. Nilai perusahaan mencakup keuntungan yang telah diperoleh dan yang diprediksi akan diperoleh di masa mendatang yang dihitung berdasarkan nilai saat ini dengan mempertimbangkan faktor risiko dan suku bunga yang berlaku. Salah satu langkah penting untuk meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham adalah dengan meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri. Semakin tinggi nilai sebuah perusahaan semakin besar juga minat dan kepercayaan dari pemegang saham untuk menanamkan modalnya karena mereka melihat perusahaan tersebut memiliki prospek cerah dan keberhasilan yang terus berkembang. Nilai perusahaan tinggi menunjukkan kemajuan positif dalam kinerja dan kemungkinan masa depan yang menarik investor karena menunjukkan prospek masa depan yang cerah dan potensi untuk menciptakan harga saham yang tinggi Dewi & Abundanti (2019). Salah satu alternatif yang digunakan untuk menilai nilai perusahaan adalah dengan menggunakan Price to Book Value (PBV). Lestari & Harnida (2020) Price to Book Value adalah rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai bukunya. Rasio ini menggambarkan sejauh mana pasar memberikan nilai lebih pada saham perusahaan dibandingkan dengan nilai buku per lembar saham.

Gambar 1 menampilkan nilai dari perusahaan-perusahaan yang bergerak di subsektor minyak, gas dan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.



Gambar 1
Grafik PBV Sub Sektor Minyak, Gas dan Batu Bara 2021- 2023

Gambar diatas memperlihatkan bahwa nilai perusahaan pada subsektor minyak, gas dan batu bara selama periode 2021- 2023 mengalami kecenderungan menurun yang terlihat dari hasil pengukuran menggunakan rasio PBV. Pada tahun 2022 nilai PBV tercatat mengalami penurunan tipis sebesar 1,15 yang sebelumnya sebesar 1,16 dengan tingkat penurunan 0,01. Kemudian pada tahun 2023 terjadi kembali penurunan sebesar 1,07. Hal ini disebabkan semakin menurunnya komoditas minyak dan batu bara. Meskipun tidak ada penurunan yang signifikan namun ini berdampak buruk pada reputasi perusahaan, jika nilai perusahaan terus menurun investor enggan untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Semakin besar nilai sebuah perusahaan maka peluang perusahaan tersebut untuk meningkatkan kesejahteraan para pemegang sahamnya juga semakin terbuka lebar. Serta memperkuat keyakinan pasar terhadap prospek dan performa perusahaan di waktu yang akan datang. Sebaliknya penurunan nilai perusahaan akan menunjukkan rendahnya minat investor dan kepercayaan dalam berinvestasi sehingga berdampak pada penurunan harga saham dan nilai perusahaan. Heder & Priyadi (2017) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan konsep yang krusial bagi para investor karena berfungsi sebagai indikator bagi pasar untuk menilai suatu perusahaan secara menyeluruh. Untuk mencapai nilai perusahaan yang optimal biasanya para investor menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional karena pertumbuhan perusahaan sangat bergantung pada keputusan yang diambil oleh manajemen yang diposisikan sebagai dewan direktur. Direktur memiliki

peran yang sangat signifikan bahkan menjadi pemegang peran utama dalam menentukan strategi perusahaan. Keberagaman sering dijumpai dalam sebuah perusahaan. Keberagaman ini menjadi elemen penting karena setiap individu membawa perspektif dan pemahaman yang berbeda dalam menghadapi permasalahan bisnis Yulia et al (2022). Semakin tinggi tingkat keragaman dalam anggota dewan dapat memicu konflik akibat perbedaan sudut pandang dan pendekatan dalam pengambilan keputusan. Namun keragaman tersebut juga memungkinkan munculnya lebih banyak alternatif solusi dibandingkan dengan dewan yang bersifat homogen. Salah satu aspek keberagaman yang menjadi perhatian dalam penelitian ini yaitu keberagaman berdasarkan kewarganegaraan dan etnis khususnya kehadiran direktur warga negara asing dan etnis tionghoa dalam dewan direktur perusahaan.

Oxelheim dan Randoy dalam Ramadhani (2017) mengemukakan bahwa kehadiran direktur asing mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menyesuaikan diri dengan era globalisasi melalui adanya pertukaran pengetahuan dan informasi di tingkat internasional. Perbedaan genetik kebangsaan antar negara dapat memperkaya inovasi melalui variasi ide dan pengalaman yang ada dan berdampak pada performa perusahaan Delis et al (2017). Selain keberagaman direktur warga negara asing, keberadaan direktur etnis tionghoa juga dianggap dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Etnis tionghoa dikenal luas sebagai kelompok yang memberikan peran dan kontribusi besar dalam perkembangan perekonomian. Etnis tionghoa juga memiliki jaringan sosial yang kuat, yang mencakup jaringan bisnis yang luas dan dukungan komunitas yang solid Ciek Julyati Hisyam et al (2024). Keberhasilan mereka dalam dunia bisnis sering dikaitkan dengan filosofi kerja yang menekankan pada kedisiplinan. Penelitian ini mengkaji pengaruh direktur warga negara asing dan direktur etnis tionghoa di Indonesia terhadap nilai perusahaan dengan merujuk pada studi sebelumnya oleh Bangun (2021) ditemukan bahwa keberadaan direktur dari etnis tionghoa tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun studi lain tentang keberagaman dalam direktur justru menunjukkan hasil yang berbeda seperti yang dijelaskan oleh Kamilla (2020). dengan menemukan hasil direktur etnis tionghoa memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan kemudian Pramesti & Nita (2022) menyatakan direktur warga negara asing memiliki dampak negatif terhadap nilai perusahaan meskipun juga melibatkan variabel keberagaman pendidikan, gender, masa jabatan dan usia dalam analisisnya.

Untuk menjawab permasalahan penurunan nilai perusahaan pada subsektor minyak, gas, dan batu bara serta ketidakseragaman temuan penelitian terdahulu mengenai pengaruh keberagaman direktur, penelitian ini menganalisis karakteristik dewan direktur sebagai faktor penentu utama pembentukan nilai perusahaan. Penelitian ini berupaya menguji secara empiris apakah kehadiran direktur warga negara asing dan direktur etnis tionghoa dapat menjadi determinan dalam peningkatan maupun penurunan nilai perusahaan. Dengan fokus pada latar belakang kewarganegaraan dan etnisitas penelitian ini menawarkan sudut pandang strategis dalam memetakan efektivitas keberagaman direktur sebagai instrumen peningkatan kepercayaan investor dan daya saing perusahaan di pasar global. Dengan demikian, penelitian ini tidak hanya mengisi kesenjangan penelitian sebelumnya, tetapi sekaligus menghadirkan pendekatan penyelesaian masalah yang relevan bagi upaya optimalisasi nilai perusahaan pada subsektor minyak, gas, dan batu bara di Indonesia.

METODE

Penelitian ini dilaksanakan dengan menerapkan pendekatan kuantitatif. Berdasarkan pendapat Rudini & Kom (2023) pendekatan yang digunakan bersifat asosiatif kausal, yaitu bertujuan untuk mengidentifikasi hubungan antara dua atau lebih variabel yang saling berkaitan. Dalam penelitian ini metode yang digunakan adalah regresi data panel yaitu sebuah pendekatan statistik yang menggabungkan data dari berbagai individu atau perusahaan yang diamati selama beberapa periode waktu tertentu. Metode ini memungkinkan untuk menganalisis hubungan antara sejumlah variabel bebas dan variabel terikat dengan memanfaatkan data gabungan antara deret waktu dan data lintas individu. Analisis data dalam penelitian ini dimulai dengan analisis statistik deskriptif untuk menggambarkan karakteristik masing-masing variabel. Selanjutnya dilakukan pemilihan model regresi data panel melalui uji chow, uji hausman, dan uji lagrange multiplier untuk menentukan model terbaik, yaitu random effect model. Setelah model terpilih, dilakukan analisis regresi untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, yang kemudian diuji melalui uji F secara simultan dan Uji t secara parsial. Terakhir, koefisien determinasi (R^2) dihitung untuk mengetahui seberapa besar variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling yaitu pemilihan sampel dengan pertimbangan tertentu. Sampel adalah

sebagian waktu atau kelompok yang mewakili populasi yang menjadi sumber data utama dalam suatu penelitian dimana sebagai individu yang diteliti berfungsi sebagai contoh Sekaran & Bougie (2019). Di mana pengukuran dilakukan pada unit yang serupa dalam beberapa periode waktu. Dalam proses analisis data penelitian ini, peneliti memanfaatkan perangkat lunak Eviews versi 13.0

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar dan ke mana arah pengaruh variabel X terhadap variabel Y. Secara umum analisis regresi digunakan untuk mempelajari hubungan antara variabel dependen dan satu atau lebih variabel independent dengan tujuan memperkirakan nilai rata-rata variabel yang tergantung berdasarkan nilai variabel bebas yang ada Nasution (2017). Regresi merupakan metode analisis yang diterapkan untuk mengevaluasi seberapa besar pengaruh yang diberikan oleh variabel bebas terhadap variabel terikat. Hasil analisis regresi data panel antara nilai perusahaan (Y) dengan direktur warga negara asing (X1), dan direktur etnis tionghoa (X2) yang telah diolah menggunakan Eviews versi 13 disajikan berikut:

Tabel 1
Hasil Analisis Regresi Menggunakan Data Panel

Variable	(β)	Std. Error	Nilai t-Statistic	Probabilitas
C	20492.09	32540.18	0.629747	0.5306
X1	71559.05	50848.67	1.407294	0.1630
X2	-4903.232	50464.71	-0.097162	0.9228

Sumber: Hasil olah data EViews13 (2024)

Berdasarkan hasil perhitungan statistic seperti yang dilihat pada Tabel 1 diatas diperoleh bentuk persamaan regresi data panel sebagai berikut:

Nilai Konstanta sebesar 20492.09 artinya jika variabel direktur warga negara asing (X1) dan direktur warga etnis tionghoa (X2) dianggap nol atau konstanta maka variabel nilai perusahaan akan bernilai positif 20492.09

Berdasarkan hasil pengujian terhadap direktur warga negara asing (X1) bahwa direktur warga negara asing di indonesia mempunyai nilai sebesar 71559 dimana hubungan antara X1 dan Y berpengaruh positif. Dengan begitu dapat disimpulkan bahwa hipotesis alternatif (Ha) diterima sedangkan hipotesis nol (H0) ditolak. Ini menunjukkan bahwa keberadaan direktur yang warga negara asing (variabel X1) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan di subsektor minyak, gas dan batu bara yang tercatat di BEI pada periode 2021–2023.

Berdasarkan hasil pengujian pada variabel direktur etnis tionghoa (X2) diperoleh nilai sebesar -4903 yang menunjukkan arah negatif. Dengan demikian hipotesis alternatif (Ha) diterima yang menunjukkan bahwa keberadaan direktur etnis tionghoa berdampak negatif terhadap nilai Perusahaan. Koefisien regresi pengaruh direktur etnis tionghoa sebesar -4903 menjelaskan setiap adanya kenaikan pada direktur etnis tionghoa akan menurunkan nilai perusahaan sebesar -4903

Seberapa besar variable Y memengaruhi variable X dapat diukur melalui koefisien korelasi dan determinasi yang ditunjukkan oleh nilai R-square. Hasil perhitungan koefisien determinasi tersebut disajikan pada tabel berikut:

Tabel 2
Koefisien Korelasi dan Determinasi

Nilai R-squared	0.027872	Mean dependent var	16342.82
Nilai Adjusted R-squared	0.004726	Standar deviasi dependent var	54815.18
Standar error regresi	54685.50	Sum squared resid	2.51E+11
Statistik F (F-statistic)	1.204178	Statistik Durbin-Watson	1.505822
Probabilitas (F-statistic)	0.305062		

Sumber: Hasil olah data EViews13 (2024)

Koefisien determinasi, yang diwakili oleh nilai R-square menunjukkan seberapa besar pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Berdasarkan Tabel 2 nilai R-square tercatat sebesar 0,027 yang mengindikasikan bahwa sekitar 2,7% perubahan pada nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel bebas yakni direktur warga

negara asing dan direktur etnis Tionghoa. Sedangkan sisanya sebesar 97,3% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar penelitian ini.

Penelitian ini menemukan bahwa keberadaan direktur warga negara asing memberikan dampak pada nilai perusahaan. Hasil ini juga sejalan dengan studi Saputra (2019) yang menyatakan bahwa direktur asing memberikan dampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam Penelitian tersebut mengungkapkan bahwa kehadiran direktur warga negara asing mampu memperluas wawasan bisnis serta menawarkan berbagai alternatif dalam menghadapi permasalahan yang kompleks melalui keberagaman pandangan, cara berpikir, bahasa, profesional, pengalaman yang dimiliki dan keyakinan, latar belakang keluarga. Demikian juga dengan direktur etnis tionghoa terbukti berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan yang melibatkan direktur tionghoa merupakan perusahaan keluarga di mana rekrutmen direksi lebih didasarkan pada hubungan kekerabatan dari pada profesionalisme sehingga orientasinya bukan pada penciptaan nilai perusahaan melainkan pada pelestarian kekuasaan dalam lingkup keluarga hasil penelitian ini mendukung temuan yang diperoleh dalam studi Bangun (2021).

KESIMPULAN

Berdasarkan analisis data dan pembahasan yang sudah dilakukan dapat disimpulkan bahwa kehadiran direktur warga negara asing dan direktur etnis tionghoa memengaruhi nilai perusahaan sub sektor minyak, gas dan batu bara yang terdaftar di BEI selama periode 2021–2023 secara nyata. Keberadaan direktur asing terbukti memberikan dampak positif yang signifikan yang mampu mendorong peningkatan nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa pengalaman internasional, jaringan global, dan tingkat profesionalisme yang dibawa oleh para direktur warga asing mampu memperkuat reputasi perusahaan serta meningkatkan kepercayaan para investor sehingga berkontribusi pada kenaikan nilai perusahaan tersebut. Sebaliknya keberadaan direktur dari etnis tionghoa memberikan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa pengelolaan manajemen sistem manajerial yang masih didominasi hubungan kekeluargaan dan orientasi internal membuat proses pengambilan keputusan kurang objektif sehingga menurunkan efisiensi dan kepercayaan pasar. Meskipun demikian pengaruh simultan antara kedua variabel menunjukkan bahwa keberagaman direktur tetap menjadi faktor penting dalam membentuk nilai perusahaan meskipun arah pengaruhnya berbeda. Secara keseluruhan temuan penelitian ini menunjukkan bahwa atribut sosial-budaya dan karakteristik pengambil keputusan memengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu, untuk meningkatkan nilai perusahaan dan daya saing di pasar harus menggabungkan profesionalisme, keterbukaan terhadap talenta global, dan penguatan tata kelola yang berorientasi pada kinerja

DAFTAR PUSTAKA

- Bangun, N. B. (2021). Pengaruh diversitas dewan direksi terhadap pengungkapan sustainability report dan nilai perusahaan (Studi empiris pada perusahaan industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016–2018). *FIRM Journal of Management Studies*, 6(1), 62–70. <https://doi.org/10.33021/firm.v6i1.1281>
- Ciek, J. H., Kinanti, C. A., Miftaqiyah, A., & Adila, S. (2024). Modal sosial etnis Tionghoa dalam perekonomian di masyarakat. *Aktivisme: Jurnal Ilmu Pendidikan, Politik dan Sosial Indonesia*, 1(3), 110–121. <https://doi.org/10.62383/aktivisme.v1i3.320>
- Delis, M. D., Gaganis, C., Hasan, I., & Pasiouras, F. (2017). The effect of board directors from countries with different genetic diversity levels on corporate performance. *Management Science*, 63(1), 231–249.
- Dewi, L. S., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(7), 4524–4550.
- Heder, A., & Priyadi, M. P. (2017). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 5(2), 1–21.
- Jullia, M., & Finatariyani, E. (2024). Pengaruh pertumbuhan perusahaan, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. *Akademik: Jurnal Mahasiswa Humanis*, 4(3), 913–923.
- Kamilla, P. (2020). Corporate governance, corporate environmental disclosure dan firm value. *Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia*, 5(7), 451–462. <https://doi.org/10.36418/syntax-literate.v5i7.1402>

- Lestari, M., & Harnida, M. (2020). Pengaruh profitabilitas, kebijakan utang dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan real estate dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Al-Kalam*, 7(1), 1–18.
- Nasution, L. M. (2017). Statistik deskriptif. *Jurnal Hikmah*, 14(1), 15–22.
- Pramesti, A. A., & Nita, R. A. (2022). Pengaruh diversitas dewan direksi terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan (JIAKu)*, 1(2), 188–198. <https://doi.org/10.24034/jiaku.v1i2.5369>
- Ramadhani, D. W. I. A. (2017). Pengaruh diversitas kebangsaan dewan komisaris dan direksi terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011–2015 [Skripsi, Universitas Negeri Jakarta].
- Rudini, A., & Kom, S. (2023). *Metodologi penelitian bisnis dan manajemen: Pendekatan kuantitatif*. Ae Publishing.
- Saputra, W. S. (2019). Pengaruh direktur asing terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis Fakultas Ekonomi UNIAT*, 4(3), 503–510.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2019). *Metode penelitian untuk bisnis: Buku 1 (Edisi ke-7)*. Salemba Empat.
- Yulia, P., Hendrawaty, E., & Huzaimah, R. F. (2022). Pengaruh gender dan status kewarganegaraan dewan direksi terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 27(2), 144–150. <https://doi.org/10.23960/jak.v27i2.575>