



PENGARUH *BOARD DIVERSITY* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *AGENCY COST OF DEBT* SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2016 – 2018

Lovely Christine Leosaputra

Email : lovelychristine68@gmail.com

Dr. M. Budi Widiyo Iryanto, M.E.

Program Studi Manajemen Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Abstract

The purpose of this study is to determine the effect of board diversity on firm value, the effect of firm value on board diversity, the effect of board diversity on cost of debt, the effect of cost of debt on firm value, and the effect of agency cost's mediation between board diversity and firm value in manufacturing companies listed in the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the period 2016-2018. Data sample of this research is manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2016-2018 as much as 44 companies or 132 unit of analysis. Sampling technique to be used is the Non-Probability Sampling technique using Purposive Sampling. Data analysis technique, to test each variable and hypothesis are using Structural Equation Model (SEM) and processing techniques are using Partial Least Square (PLS) through Smart PLS Software Version 2.0 M. This research generates result that board diversity gave positive significant effect to firm value, the board diversity gave a negative significant effect to agency cost of debt, and agency cost of debt gave a negative not significant effect to firm value. Moreover, agency cost of debt can not mediate the relationship between board diversity and firm value

Keywords: Board Diversity, Agency Cost of Debt, Firm Value

Abstrak

Penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *board diversity* terhadap nilai perusahaan, pengaruh *board diversity* terhadap *agency cost of debt*, pengaruh *agency cost of debt* terhadap nilai perusahaan, pengaruh *agency cost of debt* dalam memediasi hubungan antara *board diversity* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2018. Sampel penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016-2018 sebanyak 44 perusahaan atau 132 unit analisis. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik *Non-Probability Sampling* dengan menggunakan metode *Purposive Sampling*. Teknik analisis untuk data menggunakan masing-masing variabel dan pengujian hipotesis adalah menggunakan Model Persamaan Struktural (SEM) dan dengan teknik pengolahan data yang menggunakan *Partial Least Square* (PLS) melalui *software PL* Versi 2.0. Penelitian ini menghasilkan temuan bahwa *board diversity* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, *board diversity* berpengaruh negatif signifikan terhadap *agency cost of debt*, *agency cost of debt* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, serta *agency cost of debt* tidak mampu memediasi hubungan antara *board diversity* dengan nilai perusahaan.

Kata Kunci Board Diversity, Agency Cost of Debt, Nilai Perusahaan.

Email : lovelychristine68@gmail.com

Telp : +6287780863692 | Lovely Christine Leosaputra

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
a. Pengutipan hanya untuk keperluan pendidikan, penelitian, penulisan kritik dan tinjauan pada masalah tertentu.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

© Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Setiap perusahaan membutuhkan pengaturan atau tata kelola perusahaan serta karyawan yang baik dan benar agar tujuan dari perusahaan dapat tercapai dan berlangsung dengan baik. Setiap perusahaan dalam proses berkembang tidak bisa sepenuhnya dikelola oleh pemiliknya, maka dari itu diperlukan pihak manajer untuk mengelola perusahaan. Tata kelola perusahaan merupakan bagian dari *corporate governance*, dimana *corporate governance* berasal dari dua kata yaitu Berle & Means (1932) yang monografinya berjudul "*The Modern Corporation and Private Property*".

Good corporate governance berkembang bertumpu pada *agency theory*, dimana pengelolaan perusahaan harus diawasi dan dikelola untuk memastikan bahwa pengelolaan tersebut dilakukan dengan penuh ketertarikan kepada peraturan dan ketentuan yang berlaku (Teri Tanadi, 2004). *Good corporate governance* dianggap menjadi suatu hal yang penting dalam proses pengelolaan perusahaan dan menjadi faktor yang dipertimbangkan oleh perusahaan. *Good corporate governance* juga disebut sebagai suatu proses yang transparan atas pencapaian tujuan perusahaan, pencapaiannya, dan penilaian kinerjanya.

Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kesejahteraan dan kemakmuran para pemegang saham sehingga para pemegang saham akan bergiat untuk menginvestasikan modalnya kepada perusahaan. Semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan, maka akan semakin tinggi pula kemakmuran pemegang saham (Dj, Artini, & Surtiyo, 2012). Dalam meningkatkan nilai perusahaan, namun beberapa faktor yang dapat mempengaruhinya, salah satu faktor yang berpengaruh adalah pengelolaan manajemen.

Pengelolaan manajemen perusahaan secara profesional merupakan hal yang dituntut untuk dilakukan oleh perusahaan – perusahaan yang ada di Indonesia saat ini dalam menghadapi perkembangan dunia usaha yang semakin kompetitif. Cara yang digunakan oleh pemilik perusahaan adalah dengan mempercayakan dan mendelegasikan tugas dalam mengelola perusahaan kepada manajer (Nugroho, Firdaus, Andati, & Irvan, 2018). Hal ini dilakukan karena perusahaan yang dikelola semakin lama semakin

berkembang sehingga pemilik merasa sudah tidak mampu lagi untuk mengelolanya sendiri.

Namun demikian dalam kenyataannya tidak selamanya seorang manajer perusahaan akan bertindak sesuai dengan tujuan utama perusahaan tersebut. Hal ini dikarenakan manajer perusahaan akan memiliki kepentingan sendiri untuk memaksimalkan kesejahteraan dirinya sendiri dan akan memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham menurut Yasa & Dewi (2016). Oleh karena itu keputusan manajer tidak selalu menjadi keputusan optimal yang semestinya memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Sanjaya & Christianti, 2012).

Haruman (2008) menyatakan bahwa dalam proses memaksimalkan nilai perusahaan akan muncul konflik kepentingan antara manajer sebagai pengelola perusahaan (*agent*) dengan pemegang saham sebagai pemilik (*owners*). Tidak jarang pihak manajemen perusahaan memiliki tujuan lain yang mungkin bertentangan dengan tujuan utama perusahaan. Perbedaan kepentingan inilah yang menyebabkan timbulnya konflik yang biasa disebut sebagai konflik keagenan (*agency conflict*). Perbedaan tersebut terjadi karena manajer mengutamakan kepentingan pribadinya karena manejer pun mendapatkan informasi yang lebih banyak tentang perusahaan dibandingkan dengan pemilik. Perbedaan informasi ini mengarah pada kondisi ketidakseimbangan informasi (*asymmetrical information*) dan mendorong manajer untuk menyembunyikan beberapa informasi yang tidak diketahui pemilik sehingga manajer akan memanfaatkan hal – hal tersebut untuk mencapai kepentingan pribadinya (Gisela Giovanni, 2019)

Penyerahan pengelolaan perusahaan yang dilakukan oleh para pemilik modal kepada para profesional yang disebut dengan manajer atau agen dapat menimbulkan adanya konflik. Hal ini dapat terjadi karena manajer dalam melaksanakan tugasnya memiliki tujuan pribadi yang bersaing dengan tujuan prinsipal dalam memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (Ahmad & Septriani, 2008). Sehingga kondisi ini memerlukan mekanisme yang dapat mengawasi, mengontrol, dan mensejajarkan kepentingan dari pihak – pihak yang terkait tersebut. Namun mekanisme ini menimbulkan biaya-biaya yang disebut dengan *agency cost* harus ditanggung perusahaan ketika manajer perusahaan melakukan hal-hal untuk



kepentingan pribadinya dengan menghabiskan uang perusahaan dan biaya inilah yang menyebabkan timbulnya biaya agensi (Herliana, Budiardjo, & Komalasari, 2016)

Jensen & Meckling (1976) mendefinisikan keagenan terdiri dari tiga (3) jenis yaitu: *Debt financing cost* merupakan biaya yang dikeluarkan untuk membayar dan mengontrol tingkah laku manajer, *bonding cost* merupakan biaya yang harus dikeluarkan untuk menjamin bahwa manajer tidak akan mengambil keputusan yang merugikan perusahaan, dan *residual loss* merupakan biaya yang harus dikeluarkan karena adanya keputusan manajemen yang tidak optimal yang merugikan pemegang saham.

Masalah keagenan mendorong munculnya *good corporate governance* sebagai upaya untuk mengurangi biaya keagenan, karena manajemen saja untuk memastikan pengelolaan manajemen yang efisien tidak cukup, hal ini dinyatakan oleh Kertana dan Sudarma dan Putra (2014). Dari sudut pandang perusahaan, *corporate governance* adalah aspek penting yang tidak bisa diabaikan. Penerapan *corporate governance* dapat meningkatkan nilai perusahaan (*firm value*) yang diukur melalui harga saham perusahaan yang berkaitan apabila harga saham cenderung stabil dan terus meningkat maka investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dan berimbas pada nilai perusahaan yang akan meningkat (Kristina & Wiratmaja, 2018). Saat ini *corporate governance* diterapkan dengan baik maka harga saham perusahaan tersebut akan meningkat dan begitu pula sebaliknya. Sehingga *good corporate governance* menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan oleh perusahaan sebagai kunci kesuksesan.

Ciri utama dari lemahnya *corporate governance* menurut Khomasiyah dan Rahayu (dalam Mahaswari dan Nugroho, 2014) adalah adanya tindakan mementingkan diri sendiri di pihak para manajer perusahaan. Investor sebagai *principal* mempercayakan dananya kepada perusahaan dan tidak bertanggung jawab dalam pengambilan keputusan dan operasional perusahaan. Tetapi manajer sebagai *agent*, melakukan manipulasi demi kepentingannya sendiri, sehingga membuat investor kehilangan kepercayaan dan menyebabkan penarikan dana oleh investor atas dana yang telah ditanam sebelumnya.

Namun masalah ini dapat diminimumkan dengan pengawasan sendiri (*monitoring*) untuk menyelaraskan perbedaan kepentingan pemilik dan manajemen antara lain dengan mengubah struktur kepemilikan (Herawaty, 2008). Struktur kepemilikan perusahaan dapat mempengaruhi pencapaian tujuan perusahaan dan keputusan keuangan yang terdiri dari keputusan investasi, pendanaan dan kebijakan dividen yang nantinya berimbas pada nilai perusahaan (Haruman, 2008). *Corporate Governance* berkaitan erat dengan dewan perusahaan. Untuk dapat menerapkan *good corporate governance*, suatu perusahaan setidaknya harus memiliki dewan komisaris, dewan direksi dan komite audit (Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia, 2006).

Selain keterkaitan antara *corporate governance* dengan nilai perusahaan, salah satu mekanisme internal *good corporate governance* yang dapat dilakukan perusahaan yaitu dengan menempatkan komisaris. Adanya organ-organ perusahaan (dewan direksi dan komisaris) merupakan bukti pengaplikasian prinsip *good corporate governance* dalam tataran yang minimal (Surya dan Yustiavandana, dalam Uzliawati, 2015).

Dalam suatu perusahaan, jalanya atau tidaknya perusahaan tersebut serta seluruh kepentingan perusahaan merupakan tanggung jawab dari dewan direksi (Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia, 2006). Mendefinisikan bahwa Direksi merupakan organ perusahaan yang bertugas dan bertanggungjawab secara kolegal dalam mengelola perusahaan. Masing-masing dari anggota direksi melaksanakan tugas dan mengambil keputusannya sesuai dengan tugas dan wewenang yang dimilikinya. Sehingga orang-orang yang memiliki kedudukan pada posisi dewan direksi pada akhirnya akan membuat berbagai keputusan strategis.

Namun, dalam pelaksanaan tugas oleh masing-masing anggota dewan direksi merupakan tanggung jawab bersama. Kedudukan dari masing-masing anggota direksi termasuk direktur utama adalah setara. Tugas direktur utama sebagai *primus inter pares* adalah mengkoordinasikan kegiatan dari dewan direksi (Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia, 2006).

Serupa dengan dewan direksi, adanya dewan komisaris di perusahaan diharapkan dapat mengawasi manajer. Dewan komisaris secara luas dipercaya memiliki peran penting dalam pelaksanaan *corporate governance*, khususnya dalam mengawasi (*monitoring*) manajer. Dewan

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Komisaris mengambil peran yang cukup besar dalam aktivitas – aktivitas perusahaan sehingga berpengaruh besar terhadap kebijakan dalam pengambilan keputusan perusahaan (Zahra, Pratomo, & Dilak, 2016).

Keberadaan dewan komisaris dalam rangka masalah agensi sangat penting. Salah satunya adalah tugas dewan komisaris sebagai pemantau yang melakukan pengawasan atas kinerja manajemen yang dilakukan oleh manajer selaku pengelola perusahaan. Pada penelitian sebelumnya, ditemukan adanya ketidakefektifan dari keberadaan dewan komisaris terhadap nilai perusahaan. Hasil ini dikarenakan adanya perbedaan persepsi dewan komisaris pada penelitian sebelumnya, maka dari itu salah satu hal yang efektif peran dari dewan komisaris persebaran atau keberagaman dewan atau disebut dengan *board diversity*.

Adanya persebaran dalam anggota dewan dapat mempengaruhi nilai perusahaan, baik dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang (Carter dan Blake 1991, Robinson dan Dechow 1999) sebagaimana dikutip oleh (Carter, Simpson, dan Simpson, 2003). Persebaran dewan (*board diversity*) diduga memberikan dampak yang positif. Semakin besar persebaran dalam anggota dewan dapat menimbulkan semakin banyak komposisi, namun persebaran tersebut dapat memberikan alternatif penyelesaian terhadap suatu masalah yang semakin beragam daripada anggota dewan yang homogen. Selain itu, keragaman dalam dewan direksi memberikan karakteristik yang unik bagi perusahaan yang dapat menciptakan nilai tambah.

Peneliti akan berfokus untuk menguji aspek *diversitas gender* dan usia anggota dewan komisaris, hal ini dipilih oleh Peneliti dikarenakan masih ditemukannya perbedaan hasil yang dilakukan oleh penelitian sebelumnya melalui indikator yang sama. Perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah penggunaan tahun penelitian, pengukuran variabel dependen, serta proksi dari variabel kontrol yang sedikit berbeda dari penelitian sebelumnya, serta menggunakan sistem pendekatan *two tier system* hal ini dilakukan karena definisi *board of director* (BOD) yang digunakan oleh peneliti sebelumnya yaitu salah satunya Kusumastuti dan Sastra (2007) masih kurang tepat, dimana Kusumastuti menggunakan *one tier system* didalam penelitiannya, dimana menyatukan peran antara dewan direksi dan dewan komisaris. Sehingga

penelitian ini hanya akan meneliti pengaruh keragaman dewan komisaris saja, sedangkan dewan direksi tidak disertakan dengan alasan bahwa dewan komisaris memiliki peran yang signifikan dalam melakukan pengawasan secara umum maupun khusus dengan anggaran dasar serta memberi nasihat kepada direksi (Deviacita,2012). Selain itu, peneliti ingin menguji pengaruh *board diversity* terhadap nilai perusahaan dengan kajian psikologis yang diwakili dengan indikator diversitas gender dan usia anggota komisaris.

Board diversity tidak selamanya berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan hal ini dikarenakan ada variabel lain yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan keduanya, diantaranya ialah faktor internal seperti biaya agensi, profitabilitas, kebijakan perusahaan, dan lain – lain serta faktor eksternal seperti kondisi bisnis, kebijakan pemerintah, dan lain-lain. Pada umumnya, penelitian tersebut belum dapat memecahkan masalah dari keberadaan *good corporate governance* dalam meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga dalam model yang dikembangkan untuk menjawab perbedaan penelitian diatas, penulis menggunakan *Agency Cost of Debt* sebagai variabel *intervening*, dengan demikian penelitian ini diharapkan mampu memecahkan dan membedakan dengan penelitian sebelumnya.

Fenomena yang terkait mengenai keberagaman dewan yang berhubungan dengan mekanisme *good corporate governance* mempengaruhi nilai perusahaan sendiri pun sudah mulai berkembang di Indonesia. Namun masih ditemukan bahwa hasil implementasi masih belum konsisten dan tidak sesuai dengan harapan. Dari 5 (lima) data perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016 – 2018 dengan rata-rata penjualan tertinggi diharapkan dapat menjelaskan mengenai fenomena yang berkembang di Indonesia khususnya yang terkait dengan keberagaman dewan (*board diversity*) terhadap nilai perusahaan. Sehingga berdasarkan Tabel 1.2 berikut dapat menjelaskan fenomena yang ada:

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Tabel 1. 1
Nilai Perusahaan yang diukur dengan Price Book Value

KODE	NAMA PERUSAHAAN	PBV		
		2016	2017	2018
ASII	PT Astra International Tbk	2,39	2,15	1,91
HMSA	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	13,04	16,13	12,20
GGRM	PT Gudang Garam Tbk	3,11	3,82	3,56
UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk	62,93	82,44	45,71
INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	1,58	1,43	1,31



Hak cipta milik IBIKKS Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Tabel 1. 3
Diversitas Gender

KODE	NAMA PERUSAHAAN	Dewan Komisaris					
		2016		2017		2018	
		L	P	L	P	L	P
ASII	PT Astra International Tbk	11	1	11	2	9	1
HMSA	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	4	1	4	1	5	1
GGRM	PT Gudang Garam Tbk	3	1	3	1	3	1
UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk	5	0	5	0	5	0
INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	8	0	8	0	8	0

Sumber: Hasil Olahan Penulis

Tabel 1.3 menunjukkan adanya diversitas gender dewan komisaris pada perusahaan manufaktur. Melalui Tabel 1.3 dapat diketahui jumlah dewan komisaris dengan jenis kelamin laki-laki (L) dan perempuan (P). Berdasarkan dari teori

keagenan dan penelitian terdahulu, melalui adanya diversitas gender pada dewan komisaris mampu memberikan pengaruh peningkatan terhadap nilai perusahaan.

Pertama, pada Tabel 1.3 diatas, PT Astra International Tbk ditemukan memiliki dewan komisaris perempuan pada tahun 2016 sebanyak 1 orang, di tahun 2017 menjadi 2 orang, dan tahun 2018 kembali menjadi 1 orang. Hal ini jika dibandingkan dengan Tabel 1.2 masih ditemukan adanya ketidaksamaan teori keagenan terhadap fenomena yang ada, dimana peningkatan dari *price book value* dari PT Astra International Tbk di tahun 2017 tidak dipengaruhi dengan keberadaan komisaris perempuan.

Kedua, pada PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk terdapat 1 orang dewan komisaris perempuan pada tahun 2016 hingga 2018. Akan tetapi, keberadaan dewan komisaris perempuan masih ditemukan tidak sejalan dengan teori keagenan atau pun penelitian terdahulu karena *price book value* dari PT Hanjaya Mandala Sampoerna mengalami peningkatan dan penurunan sedangkan keberadaan komisaris perempuan yang tetap.

Ketiga, dewan komisaris perempuan pada PT Gudang Garam Tbk memiliki 1 dewan komisaris perempuan pada tahun 2016 hingga 2018. Hasil ini pun serupa dengan PT Hanjaya Mandala Sampoerna, dimana perubahan dari *price book value* PT Gudang Garam Tbk tidak dipengaruhi dari keberadaan komisaris perempuan.

Keempat, PT Unilever Indonesia Tbk ditemukan tidak memiliki dewan komisaris perempuan di tahun 2016 hingga 2018. PT Unilever Indonesia Tbk hanya terdiri dari dewan komisaris yang berjenis kelamin laki-laki. Tidak adanya perempuan pada jajaran komisaris tidak mempengaruhi PBV dari PT Unilever Indonesia Tbk. Hal ini dapat terlihat dari nilai PBV PT Unilever Indonesia Tbk yang berfluktuatif dengan kondisi tidak adanya perempuan di jajaran komisaris.

Kelima, PT Indofood Sukses Makmur Tbk ditemukan sama seperti PT Unilever Tbk yaitu tidak adanya dewan komisaris perempuan di tahun 2016 hingga 2018. Akan tetapi tidak adanya dewan komisaris perempuan pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk sejalan dengan PBV yang menurun tiap tahunnya.

Selain keberagaman gender, salah satu penentu dari *board diversity* adalah keberagaman

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKS.



usia dewasa. Herrmann dan Datta (2005) dalam Noviwijaya (2013) beranggapan bahwa usia merupakan suatu ukuran yang luas terhadap pengalaman dan sikap terhadap risiko. Beberapa peneliti beranggapan bahwa dalam suatu pengambilan keputusan ataupun strategi, manajer cenderung mengambil strategi yang lebih konservatif dibandingkan dengan manajer yang lebih muda. Hal ini dapat dipahami karena manajer yang tua akan cenderung menghindari risiko, yaitu manajer yang lebih tua akan berfokus pada politik tertentu dalam hidupnya dan menganggap bahwa keamanan finansial adalah yang paling penting (Hambrick & Mason, 1984).

Beberapa peneliti lain mendapatkan bukti yang berbeda, mereka menemukan bahwa manajer yang lebih tua akan memberikan dampak yang signifikan terhadap kinerja. Dampak yang signifikan ini dikarenakan manajer yang lebih tua memiliki pengalaman dan praktik yang terakumulasi dalam kompetensi berbasis keahlian (Rajan & Delfino, 1990). Sehingga, keberagaman usia menjadi salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini, perusahaan di sektor manufaktur dipilih oleh Peneliti sebagai sampel karena sektor manufaktur merupakan sektor terapan yang berada di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan merupakan sektor penentu yang berpengaruh pada pertumbuhan ekonomi negara, dimana sektor pertumbuhan sektor manufaktur rendah maka tidak akan mendapatkan pertumbuhan ekonomi yang tinggi (Fithriyah dan Malik, 2016). Selain itu, sektor perusahaan manufaktur yang berada di Indonesia terdiri dari berbagai macam industri, sehingga hal ini dapat mencerminkan perkembangan modal secara keseluruhan. Pada perusahaan manufaktur juga memiliki jumlah perusahaan yang melakukan kegiatan produksi yang banyak dan modal yang besar.

Teori Agensi

Brigham & Houston (2019) berpendapat bahwa hubungan keagenan dapat timbul di antara:

- a. Pemegang saham dengan manajer

Masalah keagenan dapat terjadi karena manajer memiliki tujuan dan menempatkan kesejahteraan mereka sendiri yang diutamakan melebihi kepentingan dari pemegang saham.

Jensen & Meckling (1976) berpendapat bahwa masalah keagenan potensial ini dapat terjadi jika proporsi kepemilikan atas saham perusahaan kurang dari seratus persen. Hal ini pun membuat manajer cenderung bertindak untuk mengutamakan kepentingannya sendiri dan bukan memaksimalkan nilai perusahaan dalam mengambil keputusan pendanaan. Tindakan oportunistik yang dilakukan manajer tersebut akan meningkatkan *cost* perusahaan dan mengurangi kemakmuran pemegang saham.

- b. Pemegang saham (melalui manajer) dengan kreditur

Kreditur memiliki klaim atas sebagian dari arus kas perusahaan untuk pembayaran bunga dan pokok utang. Klaim yang dimiliki oleh kreditur ialah aset perusahaan saat perusahaan mengalami kebangkrutan. Ketika perusahaan mengalami kebangkrutan, manajemen harus dapat mengambil keputusan untuk mengatasi kondisi yang ada.

Keputusan yang diambil antara lain adalah melikuidasi perusahaan dengan menjual seluruh aset atau melakukan reorganisasi. Manajemen harus bertindak segera, khususnya manajer akan memilih mereorganisasi dengan tujuan mempertahankan pekerjaannya. Keputusan manajer ini tentunya akan mempengaruhi pemegang saham atau kreditur atau kedua belah pihak.

Ketika perusahaan mengalami kebangkrutan, kreditur pada umumnya menghendaki likuidasi perusahaan agar mereka dapat menarik dananya dengan cepat. Akan tetapi di lain pihak, manajer menginginkan agar perusahaan dapat terus berjalan sehingga mereka pun dapat memilih mereorganisasi perusahaan. Pada saat yang bersamaan, pemegang saham memungkingkan untuk mencari pengganti dari manajer lama yang dapat dibayar lebih rendah walaupun proses tersebut membutuhkan waktu yang lama.

Teori keagenan dilandasi oleh beberapa asumsi seperti yang disampaikan oleh Eisenhardt (1989) menyatakan bahwa teori agensi menggunakan tiga asumsi dasar yaitu: asumsi sifat manusia, asumsi keorganisasian, dan asumsi informasi:

- a. Asumsi tentang sifat manusia



Manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*)

(2) Manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*)

Manusia selalu menghindari risiko (*risk averse*)

Dasar asumsi sifat dasar manusia diatas, dapat disimpulkan bahwa manajer sebagai manusia bertindak *opportunistic*, yaitu mengutamakan pribadinya (Celine, 2018). Para manajer yang tertarik pada hasil yang bertambah atau investasi pada perusahaan.

Asumsi keorganisasian

Adanya konflik antar anggota organisasi

Efisiensi sebagai kriteria efektifitas

Adanya asimetri informasi antara *principal agent*

Asumsi informasi

Informasi sebagai sebuah komoditas yang dapat diperjualbelikan

Good Corporate Governance

Berdasarkan Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia (2006) yang dikeluarkan oleh Komite Nasional Kebijakan *Governance*, asas – asas *good corporate governance* adalah sebagai berikut:

(1) Keterbukaan (*Transparency*)

Perusahaan harus menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah untuk diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan untuk menjaga obyektivitas dalam menjalankan bisnis. Perusahaan harus mengambil inisiatif untuk mengungkapkan tidak hanya masalah yang disyaratkan oleh peraturan perundang-undangan, tetapi juga hal yang penting untuk pengambilan keputusan oleh pemegang saham, kreditor, dan pemangku kepentingan lainnya.

(2) Akuntabilitas (*Accountability*)

Email : lovechristine68@gmail.com

Telp : +6287780863692 | Lovely Christine Leosaputra

Perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerja secara transparan dan wajar. Untuk itu perusahaan harus dikelola secara benar, terukur dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lain. Akuntabilitas merupakan prasyarat yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan.

(3) Tanggung Jawab (*Responsibility*)

Perusahaan harus mematuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang dan mendapat pengakuan sebagai *good corporate citizen*.

(4) Independensi (*Independency*)

Dalam melancarkan pelaksanaan asas *good corporate governance*, perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.

(5) Kewajaran (*Fairness*)

Dalam melaksanakan kegiatannya, perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kewajaran dan kesetaraan.

Keragaman Dewan (*Board Diversity*)

Board diversity adalah diversitas dari dewan yang menyangkut mengenai karakteristik dalam penyampaian pandangan mereka Ararat *et al* (dalam Yogiswari dan Badera, 2019). Lückerath-Rovers (2009) mengatakan bahwa diversitas dalam konteks *corporate governance* sebagai komposisi dewan komisaris dan direksi dan kombinasi dari kualitas, karakteristik, serta keahlian yang berbeda antara individu anggota dewan dalam kaitannya dengan pengambilan keputusan dan proses lainnya dalam dewan perusahaan.

Keberagaman dalam dewan komisaris menurut Milliken & Martins (1996) dibagi menjadi dua, yaitu diversitas berdasarkan yang dapat diamati atau demografi dan tidak dapat diamati atau kognitif. Diversitas yang dapat diamati seperti gender, umur, ras, dan kewarganegaraan, sedangkan yang tidak dapat diamati seperti

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Hak cipta milik IBIKKG Institut Bisnis dan Informatika kwik kian gie



Keahlian, latar belakang pendidikan dan pengalaman.

a. Diversitas Gender Komisaris

Penelitian banyak mengenai keberagaman dan pengaruh dari keragaman gender dalam perusahaan. Keberadaan wanita masih sedikit dalam jajaran dewan baik dari direksi disebabkan karena perbedaan pandangan yang berbeda mengenai wanita dalam memimpin suatu perusahaan (Viratmaja, 2018).

Perbedaan antara pria dan wanita berebeda, hal yang membedakan antara pria dan wanita adalah emosional dan intelektual yang dimiliki. Unger (dalam Faramita, 2016) mengatakan bahwa pria cenderung memiliki sifat maskulin, lebih mandiri, pertimbangan dan kompetitif. Sedangkan wanita cenderung sifat yang mengayomi, perhatian, sensitif, serta mengandalkan intuisi. Perbedaan inilah yang membuat munculnya perbedaan yang berbeda mengenai wanita dan pria dalam memimpin suatu perusahaan karena dari perbedaan yang ada keputusan yang diambil dapat berbeda pula.

Penelitian lain yang dilakukan oleh G. Dewi & D. Dewi (2011) menunjukkan bahwa semakin bertambah keberadaan anggota dewan wanita dalam jajaran dewan komisaris dan direksi maka semakin tinggi nilai perusahaan yang dinilai investor.

b. Keragaman Usia

Kemampuan dan kemauan individu untuk menanggung risiko dapat dibentuk oleh usia seseorang. Keragaman usia sangatlah penting untuk dipelajari dalam keragaman dewan karena literatur yang ada tentang perilaku pengambilan risiko individual menunjukkan bahwa faktor demografi dan sosial ekonomi mempengaruhi toleransi risiko individu (Kyenze, 2014). Terdapat beberapa penelitian yang menemukan hasil yang berbeda mengenai keberagaman usia dalam jajaran direksi. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Darmadi (dalam Novandri dan Sunarjanto, 2016) mengatakan bahwa anggota dewan yang berusia muda lebih berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, dimana usia muda pada Top Management menurut Darmadi yaitu dibawah 50 tahun (<50 tahun). Penelitian ini pun didukung dengan penelitian Dagsson dan Larsson (2011)

dimana pada masa modern seperti saat ini kelompok generasi muda yang tumbuh dan berkembang dengan komputer dan internet memungkinkan anggota dewan mendapatkan informasi dan pengalaman yang lebih banyak pada bisnis perusahaan dibandingkan dengan anggota dewan yang berusia tua.

Sedangkan menurut Harlock dalam (Kusumastuti dan Sastra, 2007) membagi masa dewasa seseorang dalam tiga tahap, yaitu masa dewasa dini (dewasa awal) yang dimulai dari usia 18 hingga 40 tahun, dewasa madya (dewasa tengah) yang dimulai dari usia 40 tahun hingga 60 tahun, dan dewasa lanjut (dewasa akhir) yang dimulai pada usia 60 hingga saat kematian. Kusumastuti et.al (2007) menjelaskan bahwa pada usia 40 tahun, seseorang akan mencapai masa karirnya. Masa dewasa madya meruakan suatu masa dimana usia anggota dewan berkaitan dengan kebijaksanaan, kinerja, dan mempertahankan kepuasan dalam karir, dimana mereka akan berfokus terhadap pekerjaan. Menurut Kyenze (2014) pekerja usia tua mempunyai kualitas positif khususnya pada pengalaman, penilaian etika kerja yang kuat dan komitmen terhadap kualitas, sehingga karena inilah dibutuhkan tingkat kematangan (*mature*) usia dalam pengambilan keputusan. Maka dari itu, dapat disimpulkan bahwa adanya pengaruh antara usia dewan komisaris maupun terhadap nilai perusahaan.

c. Keberagaman Ras dan Warga Negara

Keragaman *ethnic* menurut Kyenze (2014) dapat memperluas pengetahuan, ide dan pengalaman melalui sumber daya informasi dari latar belakang budaya yang berbeda di antara tim manajemen oleh karena itu menjadi beragamnya sumber pembiayaan. Begitu halnya dengan adanya keberagaman *genetic* dari berbagai negara (*nationality*), menurut Kristina & Wiratmaja (2016) berdasarkan teori sinyal, keberadaan kewarganegaraan asing di dalam jajaran dewan akan membawa sinyal yang positif. Hal ini dikarenakan keunggulan kompetitif dewan komisaris akan mendapat perhatian lebih dari investor, sehingga investor pun tertarik untuk melakukan investasi yang dapat membuat nilai perusahaan meningkat.

d. Keahlian dan Latar Belakang Pendidikan

Keahlian yang dimiliki oleh dewan komisaris semakin tinggi dalam bidang hukum, ekonomi dan bisnis maka akan semakin tinggi pula kemampuan

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



depan komisariss dalam mengidentifikasi masalah risiko yang relevan dan spesifik bagi perusahaan (Buckby, Gallery, & Ma, 2015)

Latar belakang pendidikan yang dimiliki oleh seseorang tentu akan berpengaruh terhadap seberapa banyak pengetahuan yang dimilikinya. Menurut Stal (2007) berpendapat bahwa jika seseorang yang akan masuk ke dunia bisnis maka tidak harus memiliki keharusan seseorang tersebut untuk memiliki latar belakang pendidikan bisnis dan dengan memiliki pengetahuan bisnis dan pengalaman yang ada, setidaknya anggota dewan komisaris akan memiliki kemampuan yang lebih baik dalam mengelola bisnis dan mengambil keputusan. Pada akhirnya hal ini akan tetap berpengaruh dengan pendapat dari Rahayu & Jurdan (2020) dimana latar belakang pendidikan terhadap kinerja perusahaan, ada variasi atau beragamnya latar belakang pendidikan dewan komisaris dan direksi maka dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

e. **Agency Cost of Debt**

Pengamanan kerja menurut Trijoko (dalam Purnawanto dan Hermani, 2017) merupakan suatu pengetahuan atau keterampilan yang dimiliki oleh seseorang selama kurun waktu tertentu yang dihasilkan atas dasar perbuatan atau pekerjaan sebelumnya. Seseorang dengan pengalaman yang lebih dari satu bidang akan memiliki lebih banyak keterampilan dalam ingatannya (Hartoko, Anwar Sutopo, Palilkhatun, dan Payamta, 1997) dan Mauli dan Januarti (2014). Pengalaman menjadi salah satu faktor pengukuran atas kinerja perusahaan, apabila seseorang memiliki pengalaman kerja yang tinggi tentunya akan mengetahui lebih banyak informasi dan keadaan di perusahaan tersebut (Maulia & Januarti, 2014).

Biaya Agen (Agency Cost)

Jenis biaya agensi menurut Jensen dan Meckling (1976) sebagai berikut:

a. *Monitoring cost*, merupakan suatu biaya yang muncul untuk mengawasi mengukur, mengamati, dan mengontrol perilaku agen.

b. *Bonding cost*, merupakan suatu biaya yang ditanggung oleh manajemen (agen) untuk bisa mematuhi dan menetapkan mekanisme yang ingin menunjukkan bahwa agen telah berperilaku sesuai dengan kepentingan prinsipal.

c. *Residual loss*, merupakan biaya yang berupa menurunnya kesejahteraan prinsipal sebagai akibat dari adanya perbedaan keputusan agen dan keputusan prinsipal.

Biaya keagenan berasal dari dua sumber utama yaitu:

a. Biaya inheren terkait dengan penggunaan agen (misalnya risiko bahwa agen akan menggunakan sumber daya organisasi untuk keuntungan mereka sendiri).

b. Biaya teknik yang digunakan untuk mengurangi masalah terkait dengan agen dalam menggunakan informasi pertemuan lebih lanjut mengenai apa yang dilakukan agen (misalnya laporan keuangan biaya produksi) atau menggunakan mekanisme untuk menyelaraskan kepentingan agen dengan prinsipal (misalnya kompensasi eskektif dengan pembayaran ekuitas seperti opsi saham)

Agency Cost of Debt

Jensen & Meckling (1976) mendefinisikan *agency cost of debt* sebagai pengukuran biaya-biaya yang timbul sebagai akibat adanya usaha-usaha untuk mengurangi konflik kepentingan antara para pemegang saham dengan kreditor.

Jensen dan Mecling (1976) dalam (M. Budi Widiyo Iryanyo dan Sugeng Wahyudi, 2010) mengamati bahwa konflik kepentingan antara para pemegang saham dan kreditor dapat terjadi dikarenakan adanya keanekaragaman pemegang saham pada suatu perusahaan yang terdorong untuk mengambil kekayaan kreditor dengan cara melakukan investasi pada proyek-proyek dengan return yang tinggi tetapi berisiko. Akan tetapi dari sisi kreditor, tidak menginginkan hal tersebut terjadi, sehingga kreditor akan meminta bunga yang lebih tinggi, sehingga berdampak pada tingginya biaya utang (*cost of debt*), dengan demikian biaya keagenan utang akan semakin tinggi (M. Budi Widiyo Iryanto & Sugeng Wahyudi, 2010). Hal ini dikarenakan pada saat proyek berisiko yang diambil oleh pemegang saham lewat manajer mengalami kegagalan, kreditur ikut menanggung risiko yang ada. Akan tetapi, pada saat proyek berhasil, keuntungan yang didapat akan menjadi milik pemegang saham. Kreditur hanya

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



meningkatkan keuntungan dari bunga atas hutang yang sifatnya tetap (Brigham, dalam Wiliandri, 2011).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang diukur oleh harga saham yang dibentuk oleh penawaran dan permintaan di pasar modal yang dipengaruhi oleh penilaian masyarakat terhadap perusahaan (Harmono 2009:233) dalam penelitian Zahrah Fajaria, (2019). Semakin tinggi harga saham maka akan semakin tinggi nilai perusahaan (Febriana & Djawahir, 2016)

PEMIKIRAN

Penelitian Board Diversity terhadap Nilai Perusahaan

Dewan komisaris memiliki tugas memimpin mekanisme sistem pengawasan atau kontrol internal perusahaan. Hal ini berarti dewan komisaris merupakan orang yang paling utama dalam megawasi serta menjalankan sistem tata kelola di dalam perusahaan yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, *board diversity* terdiri dari dua indikator yaitu:

a. Diversitas gender dewan komisaris

Diversitas gender dewan komisaris dipercaya mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam hal ini adanya keberadaan dewan komisaris yang berjenis kelamin perempuan dapat membawa keuntungan tersendiri bagi perusahaan. Barbur dan Odean (2001) menyatakan bahwa wanita pada dasarnya lebih menghindari risiko dibanding dengan pria. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Booth dan Nolen (2012) yang menyatakan bahwa wanita pada dasarnya menghindari risiko (*risk averse*) dan pria cenderung mengambil risiko (*risk taker*) akan mengambil keputusan yang lebih tepat dan berisiko rendah. Sifat wanita yang kehati-hatian dan sangat teliti dibalokkan pria juga akan mengungkapkan informasi yang lebih banyak ke pemegang saham (Sari Kusumastuti et al., 2007).

Adanya dewan komisaris wanita dalam jajaran dewan perusahaan dianggap

dapat meningkatkan nilai perusahaan karena adanya wanita, perusahaan berarti memberikan kesempatan kepada siapapun, tanpa diskriminasi untuk menjadi bagian dari dewan perusahaan (Kristina & Wiratmaja, 2018). Hal ini pun selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Dewi (2016) yang menemukan bahwa diversitas gender dewan komisaris mempengaruhi nilai perusahaan.

b. Usia Anggota Dewan Komisaris

Usia anggota dewan komisaris dipercaya mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian Darmadi (2011) mengatakan bahwa dewan yang berusia muda lebih berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan apabila dibandingkan dengan yang berusia tua. Hal ini pun sesuai dengan penelitian Dagsson dan Larsson (2011) dalam Novandri dan Sunarjanto (2016) yang beranggapan bahwa pada masa modern seperti saat ini generasi muda yang tumbuh dan berkembang dengan komputer dan internet akan memungkinkan mendapatkan banyak informasi dan pengalaman yang baik dalam bisnis perusahaan. Generasi muda pada dasarnya akan menyukai risiko dan memiliki emosi yang belum stabil. Tetapi mereka akan dan lebih terbuka dengan sesuatu hal yang baru.

Namun, tidak hanya terdapat anggapan bahwa dewan komisaris yang berusia muda akan memberikan pengaruh positif bagi kinerja perusahaan. Dewan komisaris yang berusia tua dipercaya memiliki pengalaman yang lebih banyak, memiliki kontrol emosi yang lebih stabil, dan cenderung menghindari risiko. Sering bertambahnya usia toleransi risiko akan semakin menurun (Kogan & Wallach, 1961). Hal ini serupa dengan penelitian Noval et. al (2018) yang mengatakan bahwa usia dewan yang lebih tua atau memasuki *golden age* dinyatakan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, dimana dewan yang berusia tua memiliki kompensasi pengetahuan, pengalaman, dan kebijaksanaan.

H₁: *Board Diversity* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Email : lovechristine68@gmail.com

Telp : +6287780863692 | Lovely Christine Leosaputra



Pengaruh *Board Diversity* terhadap *Agency Cost of Debt*

Dewan komisaris bertanggung jawab penuh untuk menjalankan perannya dalam mencapai *good corporate governance* yang baik. Peran utama dewan komisaris dalam mencapai *good corporate governance* yang baik adalah melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada dewan direksi. Penelitian yang dilakukan oleh Ashbaugh, Collin, & LaFon (2006) menyatakan bahwa perusahaan dengan penerapan *good corporate governance* yang kuat akan memiliki tingkat peringkat kredit yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan dengan *good corporate governance* yang lemah. Peringkat kredit akan mempengaruhi persepsi para kreditor dan calon kreditor atas kredibilitas dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya secara keseluruhan. Lebih lanjut, penelitian yang dilakukan oleh Ashbaugh et. al (2006) menyatakan bahwa, perusahaan dengan *good corporate governance* yang kuat akan menikmati biaya hutang (*cost of debt*) yang lebih rendah.

Penerapan *good corporate governance* menurut Crutchley, Jensen, Jahan & Raymond (1999) berpengaruh negatif terhadap biaya hutang perusahaan. Hal ini sejalan dengan pendapat Rully Wiliandri (2011) dimana pengawasan terhadap dewan direksi yang dilakukan oleh dewan komisaris untuk mencapai penerapan *good corporate governance* yang baik dilakukan oleh pihak ketiga yaitu para kreditor yang ada akan lebih optimal terhadap perilaku oportunistik manajer dan mengurangi biaya pengawasan dari dewan komisaris. Maka dari itu penerapan *good corporate governance* melalui *board diversity* diharapkan mampu mengurangi *agency cost of debt*.

H₂: *Board Diversity* berpengaruh negatif terhadap *Agency Cost of Debt*

3. Pengaruh *Agency Cost of Debt* terhadap Nilai Perusahaan

Agency cost of debt akan mempengaruhi nilai perusahaan itu sendiri. Hal ini dapat terjadi dikarenakan adanya sisi lain utang dimana semakin tinggi utang akan membuat risiko kegagalan perusahaan juga tinggi. Hal tersebut dapat mendorong pihak kreditor meminta bunga yang lebih tinggi untuk tambahan pinjaman berikutnya. Sehingga dapat disimpulkan bahwa meningkatnya beban bunga hutang dikarenakan risiko kebangkrutan perusahaan meningkat sehingga hal ini akan membuat *agency cost of debt* semakin tinggi. *Agency cost of debt* yang tinggi pada gilirannya akan berpengaruh pada penurunan nilai perusahaan (Wardani & Hermuningsih, 2011)

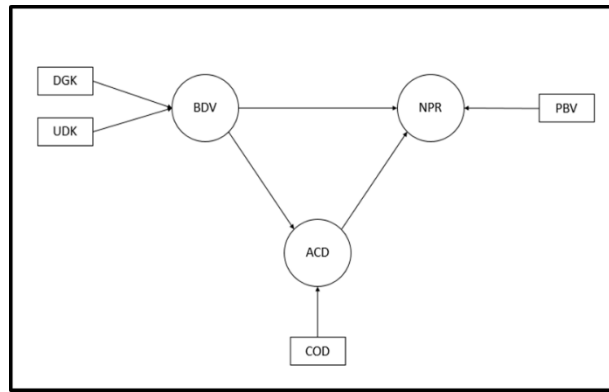
H₃: *Agency Cost of Debt* berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan

4. Pengaruh *Board Diversity* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Agency Cost of Debt* sebagai *Variabel Intervening*

Dalam penjelasan uraian yang ada, dapat dilihat bawah fungsi dari dewan komisaris adalah melakukan pengawasan atau *monitoring*. Fungsi dari *monitoring* dewan komisaris merupakan cara untuk mengurangi adanya *agency cost of debt*. Hal ini berfungsi agar manajemen bertindak sesuai dengan keinginan dan kepentingan pemegang saham. Semakin baik penerapan fungsi dari dewan komisaris terhadap manajemen yang ada diharapkan mampu mengurangi *agency cost of debt* yang harus dikeluarkan perusahaan. Pengurangan dari *agency cost of debt* yang harus dikeluarkan oleh perusahaan diharapkan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga nilai perusahaan yang tinggi akan terlihat sebagai perusahaan yang baik dimata investor.

H₄: *Agency Cost of Debt* mampu memediasi *Board Diversity* dengan Nilai Perusahaan

Kerangka Pemikiran



1. METODE PENELITIAN

1.1. Jenis Penelitian

Pada penelitian ini yang menjadi objek penelitian adalah perusahaan-perusahaan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016-2018.

1.2. Variabel Penelitian

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari tiga variabel yaitu variabel dependen (variabel terikat), variabel independen (variabel bebas) dan variabel intervening. Penelitian ini bertujuan untuk mengukur hipotesis yang telah ditetapkan dan menunjukkan hubungan antara variabel-variabel yang berkaitan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (NPV). Nilai perusahaan menurut Gitman dan Zutter (2015:339) adalah nilai aktual per lembar saham yang akan diterima apabila seluruh aset perusahaan dijual sesuai harga pasar. Nilai perusahaan sebagai variabel dependen dipengaruhi oleh keberagaman dewan (*board diversity*). Pengaruh ini baik secara langsung maupun melalui variabel intervening *agency cost of debt*. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV). *Price book value* (PBV) merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham (*book value*), melalui *price to book value* maka nilai perusahaan dapat terlihat (Ang, 1997). Variabel independen dalam penelitian ini adalah keberagaman dewan (*board diversity*). Keberagaman dewan yang difokuskan pada dewan komisaris bertugas melakukan pengawasan secara umum ataupun khusus kepada dewan direksi. Adapun indikator yang digunakan adalah diversitas gender dan usia dewan komisaris. Variabel *intervening* dalam penelitian ini adalah *agency cost*

of debt. Variabel intervening *agency cost of debt* mempengaruhi variabel independen dan dependen, yaitu variabel *board diversity* dan nilai perusahaan

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan *non profitability sampling* yang berarti *purposive sampling*, dimana pengambilan sampel berdasarkan kriteria yang ditentukan. Peneliti menggunakan metode *purposive sampling* agar sampel yang terpilih memiliki sifat yang sesuai dengan sifat-sifat populasi dan pertimbangan atas kriteria yang diambil berdasarkan tujuan penelitian (Sekaran dan Bougie, 2017:67)

Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini teknik pengumpulan data yang dilakukan adalah observasi terhadap data sekunder. Penelitian ini menggunakan data sekunder *cross-sectional* dan *time-series* dimana data telah tersedia dan dapat langsung diperoleh. Data sekunder yang didapatkan oleh penulis adalah data perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yang meliputi data anggota dewan komisaris berjenis kelamin perempuan, usia anggota dewan komisaris, total sales, total aset, total liabilitas jangka panjang, dan rasio PBV (*price to book value*). Daftar perusahaan-perusahaan, laporan keuangan, dan laporan tahunan tahun 2016-2018 diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

Teknik Analisis Data

Berdasarkan kerangka pemikiran dan model penelitian yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, maka akan disampaikan berkenaan dengan teknik analisis data dalam penelitian ini adalah untuk menguji hubungan antara masing-masing variabel laten serta melakukan pengujian

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mengutip sumbernya.
 a. Pengutipan hanya untuk keperluan pendidikan, penelitian dan penulisan karya ilmiah.
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
 2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



hipotesis melalui persamaan stuktural (*Structural Equation Model/SEM*).

Data variabel yang akan diteliti merupakan data yang termasuk dalam variabel laten dengan indikator formatif. Dalam model formatif indikator dianggap sebagai variabel yang mempengaruhi variabel laten, sehingga penelitian ini pun digunakan metode *Partial Least Square (PLS)*.

Merupakan suatu model persamaan *Structure Modelling (SEM)* yang memiliki varian *variance based* atau *component based*. Merupakan pendekatan alternatif yang bergeser dari menguji model ke *component based predictive* dengan tujuan PLS adalah prediksi. Berbeda dengan SEM lebih berorientasi pada model dengan tujuan untuk menjelaskan *observed indicators*.

terdiri dari tiga kategori yang menghasilkan parameter. Pertama, adalah *weight* yang digunakan untuk menciptakan skor variabel laten. Kedua, adalah jalur (*path estimate*) yang memerminkan estimasi jalur yang menghubungkan variabel laten dan antar variabel laten dan indikatornya (*loading*) melalui inner model. Inner model merupakan model struktural yang menghubungkan antar variabel laten sedangkan outer model merupakan model hubungan antara indikator dengan konstraknya. Keduanya berkaitan dengan means dan lokasi parameter (nilai konstanta regresi) untuk indikator dan variabel laten.

Dalam penelitian ini tahapan analisisnya adalah sebagai berikut:

Confirmatory Factor Analysis

Confirmatory Factor Analysis yaitu melakukan evaluasi model pengukuran atau *outer model* yang menspefifikasi hubungan antara variabel laten dengan indikator. Konstruk dengan indikator formatif tidak dapat dianalisis dengan melihat *convergent validity* dan *composite reliability*. Oleh karena itu, konstruk formatif pada dasarnya adalah hubungan regresi dari indikator ke konstruk maka cara menilainya adalah dengan melihat nilai koefisien regresi dan signifikansi dari koefisien regresi tersebut

Inner Model

Tahap kedua adalah mengevaluasi model struktural atau *inner model*. Inner Model (*inner relation, structural model, dan substantive theory*) menggambarkan hubungan antara variabel laten berdasarkan pada teori *substantive*. Pada tahap ini, evaluasi model struktural dilakukan dengan melihat persentase varians yang dijelaskan dengan cara:

a. Uji *goodness-fit*, dengan cara melihat R^2 untuk setiap konstruk endogen/dependen. Kriteria hasil R^2 sebesar 0,67; 0,33 dan 0,19 (Ghozali 2008:27) untuk konstruk endogen dalam model struktural mengindikasikan bahwa model “baik”, “moderat”, dan “lemah”;

b. Estimasi koefisien jalur dengan cara melihat koefisien dan signifikansinya. Kriteria ini sekaligus untuk menguji hipotesis penelitian. Pada penelitian ini akan digunakan tingkat signifikansi sebesar 15% atau nilai t tabel = 1,4480. Penerapan tingkat signifikansi sebesar 15% dikarena peneliti menghindari kesalahan penarikan hipotesis, sehingga dilakukan *uji power test* dan memenuhi syarat yang telah ditetapkan oleh Cohen (1992), dimana pengujian hipotesis dengan taraf signifikansi tertentu dapat menghasilkan kesimpulan yang valid manakala penolakan H_0 sepanjang hipotesis tersebut mmeberikan hasil *power test* minimal 0,8 atau 80%. Berdasarkan hasil uji *power test*, besarnya kuasa pengujian adalah 82,89%. Hasil yang ada masih lebih besar dari minimal kuasa pengujian yang disyaratkan oleh Cohen (1992) sebesar 80%. Sehingga, penetapan tingkat signifikansi yang digunakan sebesar 0,15 masih dapat dibenarkan.

Sobel Test

Tahap yang ketiga ialah melakukan pengujian variabel mediasi (variabel *intervening*). Pengujian hipotesis mediasi dapat dilakukan dengan prosedur yang dikembangkan oleh Sobel (1982) dan dikenal dengan *Sobel Test*. Suatu variabel dapat dikatakan sebagai variabel *intervening* apabila variabel tersebut ikut mempengaruhi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen, hal ini dikemukakan oleh Baron dan Kenny (1986) dalam Ghozali (2009)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Email : lovechristine68@gmail.com
Telp : +6287780863692 | Lovely Christine Leosaputra

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
 Jl. Cendekia No.10, Pondok Kelapa, Kecamatan Pondok Kelapa, Kabupaten Bekasi, Jawa Barat 17113
 Telp. (021) 7780863692 | Email: lovechristine68@gmail.com
 Website: www.kwikkiangie.ac.id

1. Analisis Deskriptif

Pada bagian ini akan dijelaskan mengenai gambaran umum data penelitian dari perusahaan-perusahaan dalam sampel penelitian. Seperti yang dijelaskan sebelumnya, penelitian ini menggunakan tiga variabel konstruk yang masing-masing variabel diukur melalui indikator yang bersifat formatif. Variabel konstruk terdiri dari *board diversity* (BDV), nilai perusahaan (NPR), dan *agency cost of debt* (AGD).

Dilakukan pengolahan sampel sebanyak 44 perusahaan atau 132 unit analisis, berikut adalah deskripsi data yang akan disajikan, yaitu rata-rata, nilai minimum, nilai maksimum, dan nilai standar deviasi seperti terlihat pada Tabel

Tabel 4. 1
Descriptive Statistic

	N	MEAN	MIN	MAX	Std. Deviation
DGK	132	0.103	0.000	0.670	0.157
UDK	132	4.102	3.570	4.420	0.131
COD	132	0.789	0.000	35.060	3.480
PBV	132	1.515	0.020	6.720	1.534

Sumber: Hasil Olahan Penulis

Hasil Penelitian

Pada penelitian ini, model penelitian yang dilakukan dalam bentuk SEM seperti yang telah disebutkan pada bab sebelumnya, sehingga tahapan-tahapan dari hasil pengujiannya sebagai berikut:

1. Tahapan pertama adalah **Confirmatory Factor Analysis**

Pada tahap ini dilakukan pengujian outer model yang merupakan pengujian terhadap indikator dari 3 variabel penelitian, dimana masing-masing indikator dari variabel bersifat formatif. Dikarenakan indikator dari variabel penelitian yang digunakan bersifat formatif maka evaluasi model dilakukan dengan membandingkan *reliability weight* dan dengan melihat ukuran signifikansi dari *weight* tersebut yaitu dengan membandingkan *t-statistic* dengan *t* tabel sebesar 1.4480. Setelah melakukan evaluasi, maka dapat ditentukan ada atau tidaknya indikator suatu variabel yang tidak signifikan, sehingga indikator tersebut harus dikeluarkan dari analisis, kemudian dilakukan kembali evaluasi hingga seluruh indikator untuk setiap variabel signifikan.

Pada penelitian ini, hanya variabel *Board Diversity* (BDV) yang diukur dengan dua indikator yaitu *Diversitas Dewan Komisaris* (DGK) dan *Usia Anggota Dewan Komisaris* (UDK), oleh karena itu perlu diadakan *confirmatory factor analysis* untuk mengevaluasi indikator mana yang signifikan. Sedangkan, variabel lainnya yaitu *Agency Cost of Debt* (ACD) dengan indikator *Cost of Debt* (COD) dan *Nilai Perusahaan* (NPR) yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) tidak memerlukan adanya *confirmatory factor analysis*, hal ini dikarenakan kedua indikator tersebut hanya memiliki satu indikator saja. Berikut disajikan gambar setelah melakukan eksekusi evaluasi model langkah pertama:

Gambar 4. 1

Model Empirik Pengaruh *Board Diversity* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Agency Cost of Debt* Sebagai Variabel *Intervening* Langkah Pertama

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

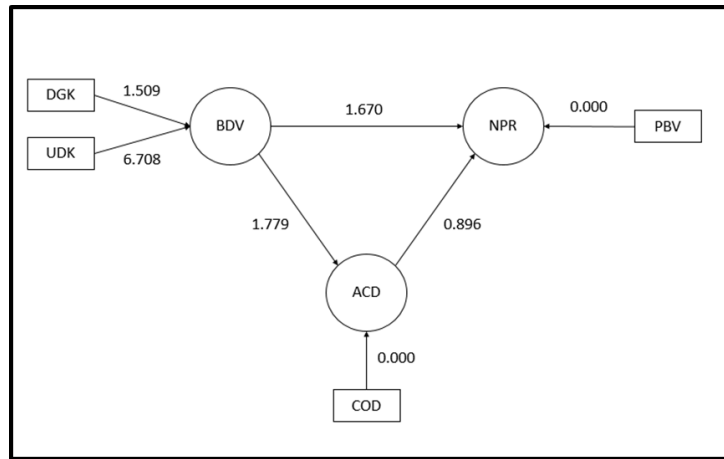
Hak Cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)



© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



Analisis jalur model di atas dapat dijelaskan lebih rinci mengenai evaluasi indikator dari setiap variabel sebagai berikut:

Board Diversity

Uji statistik yang digunakan untuk menguji koefisien jalur adalah uji t-statistic. Untuk menguji koefisien jalur, uji t-statistic menggunakan sample atau outer weight, sample mean, standard deviation, dan t-statistic untuk konstruk board diversity yang tertera pada Tabel 4.2 berikut:

Tabel 4. 2

Outer Weight Langkah Pertama untuk Konstruksi *Board Diversity*

		Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	Standard Error (STERR)	T Statistics ((O/STERR))
DGK	->	0.411306	0.33715	0.27254	0.27254	1.509155*
UDK	->	1.024654	0.990528	0.152752	0.152752	6.707935*

Keterangan: *) Signifikansi pada $\alpha = 15\%$

Sumber: Hasil Olah Data Melalui SmartPLS

Pada konstruk *board diversity* terdapat dua indikator yaitu diversitas gender komisaris (DGK) dan usia anggota dewan komisaris (UDK). Indikator DGK memiliki koefisien regresi bertanda positif yaitu sebesar 0,411306 dan memiliki nilai t statistic di atas 1,4480, hal ini menandakan hubungan indikator DGK dengan variabel *board diversity* sesuai harapan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa indikator DGK valid sebagai indikator

Email : lovechristine68@gmail.com

Telp : +62 877780863692 | Lovely Christine Leosaputra

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk keperluan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



koefisien board diversity (BDV) pada tingkat signifikansi $\alpha = 15\%$. Begitu pula dengan indikator usia anggota Dewan komisaris (UDK) memiliki koefisien regresi sebesar 1,024654 dan memiliki t statistic di atas 1,4480, hal ini menandakan bahwa indikator UDK sesuai harapan dan dinyatakan valid sebagai indikator konstruk board diversity (BDV). Sehingga dapat disimpulkan bahwa kedua indikator konstruk BDV yaitu DGK dan UDK berpengaruh positif dan signifikan.

2. Tahapan kedua adalah Pengujian Model Struktural (Inner Model)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui indikator yang valid melalui tahapan confirmatory analysis (evaluasi outer model), yang dilakukan adalah pengujian model struktural (inner model). Tujuan dari pengujian model struktural ini adalah untuk mengevaluasi hubungan antar variabel konstruk yang telah dihipotesiskan dalam penelitian ini. Kriteria yang digunakan dalam menilainya adalah dengan melihat R-square untuk setiap konstruk endogen. Kriteria hasil R-square sebesar 0,67; 0,33; dan 0,19 untuk konstruk endogen dalam model penelitian ini mengindikasikan bahwa model “baik”, “moderat”, dan “lemah”.

Indikator-indikator yang valid sebagai indikator untuk setiap konstruk laten pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.2 yang menunjukkan hasil metode struktural dari analisis Partial Least Square adalah sebagai berikut:

Tabel 4. 2
Nilai R-Square

ACD	0.052006
NPR	0.032995

Sumber: Hasil Olah Data Melalui SmartPLS

Goodness of fit model berdasarkan R square untuk setiap konstruk endogen

Berdasarkan pada Tabel 4.3 di atas dapat dijelaskan tentang *goodness of fit model* berdasarkan *R-square* untuk konstruk endogen yaitu *agency cost of debt* (ACD) dan nilai perusahaan (NPR). Nilai koefisien determinasi (R^2) untuk konstruk *agency cost of debt* sebesar 0,052006 memberi arti bahwa model struktural yang terbentuk pada Gambar 2.2 merupakan model dengan kategori yang “lemah”. Hal ini menunjukkan bahwa hanya 5.20% variasi dari *agency cost of debt* dapat diterangkan oleh variabel *board diversity*, atau dengan kata lain dalam hal ini *board diversity* hampir tidak bisa menerangkan variasi dari *agency cost of debt*

Selain itu untuk menjelaskan nilai koefisien determinasi (R^2) untuk konstruk endogen nilai perusahaan (NPR) dapat dilihat pada Tabel 4.3 di atas sebesar 0,032995 yang memberi arti bahwa model struktural yang terbentuk merupakan model dengan kategori yang “lemah”. Hal ini menunjukkan bahwa 3.30% variasi dari nilai perusahaan dapat diterangkan dari variabel-variabel *board diversity* dan *agency cost of debt* yang tertuang dalam persamaan struktural.

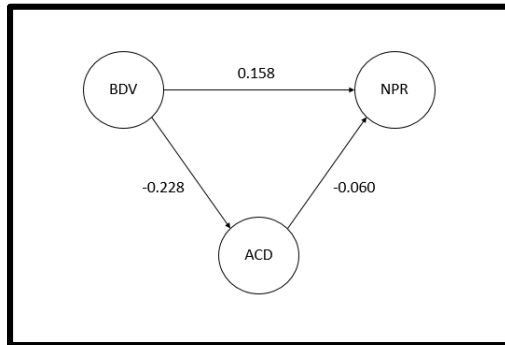
3. Tahapan ketiga Pengujian Hipotesis

Email : lovechristine68@gmail.com

Telp : +62 21 7780863692 | Lovely Christine Leosaputra

Gambar 4. 1

Diagram Jalur *Board Diversity* (BDV) Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (NPR) yang dimediasi oleh *Agency Cost of Debt* (ACD)



Sumber: Model empiris pada studi yang disederhanakan

$$\begin{aligned}
 \text{Efek langsung BDV ke NPR} &= 0,158 \\
 \text{Efek tidak langsung BDV ke NPR} &= (-0,228) * (-0,060) = 0,01368 + \\
 \text{Total Efek} &= 0,17168
 \end{aligned}$$

Berdasarkan pada Gambar 4.3 dan perhitungan angka-angka di atas, terlihat bahwa efek langsung antara *board diversity* terhadap nilai perusahaan sebesar 0,158 sedangkan efek tidak langsung memberikan pertambahan sebesar 0,01368 sehingga total efek menjadi 0,17168. Hal ini berarti bahwa variabel *agency cost of debt* berperan dalam memediasi hubungan antara *board diversity* dengan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan adanya efek tidak langsung melalui *agency cost of debt* yang memberikan pengaruh pertambahan sebesar 0,01368 atau sebesar 1,37% terhadap nilai perusahaan.

Dari paparan tersebut, *board diversity* dapat berperan dalam mengawasi tindakan kecurangan atau perilaku oportunistik manajer dalam persepektif *good corporate governance* hal ini dikarenakan pengaruh langsung yang diberikan dalam memberikan nasihat kepada manajemen dalam membuat kebijakan perusahaan yang dapat menguntungkan investor. Hal ini akan membuat investor beraksi positif untuk menanamkan modal di perusahaan sehingga nilai perusahaan akan tinggi seiring dengan meningkatnya harga saham.

Pada pengujian hipotesis ini tidak menggunakan *sobel test* untuk menguji signifikansi peningkatan pengaruh tidak langsung. Hal ini dikarenakan adanya syarat pengujian bahwa semua hubungan variabel dalam penelitian harus signifikan ($\alpha = 15\%$ yaitu 1,4480). Dalam penelitian ini, nilai *t statistic* hubungan antara *agency cost of debt* dengan nilai perusahaan adalah 0,8955 dimana lebih kecil dari *t* tabel sehingga pengujian *sobel test* tidak dapat dilakukan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis 4 yang mengatakan *agency cost of debt* memediasi hubungan antara *board diversity* terhadap nilai perusahaan tidak terbukti.

Pembahasan

1. Analisis Pengaruh *Board Diversity* terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil pengolahan data yang ada menunjukkan bahwa indikator yang valid untuk mengukur *board diversity* adalah diversitas gender komisaris dan usia anggota dewan komisaris. Diversitas gender komisaris diukur menggunakan proporsi keberadaan dewan komisaris perempuan dengan jumlah dewan komisaris. Sedangkan usia anggota dewan komisaris diukur menggunakan logaritma natural yang berasal dari hasil rata-rata dari seluruh anggota dewan komisaris di suatu perusahaan. Hipotesis pertama pada penelitian ini adalah *board diversity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil hipotesis sesuai dengan hasil penelitian



ditanya, besar korelasi regresi dari *board diversity* terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai positif dan *t statistic* lebih besar dari *t* tabel.

Keberadaan perempuan pada dewan komisaris meningkatkan nilai perusahaan. Hasil yang ada sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Dewi (2016) dimana melalui diversitas gender meningkatkan nilai perusahaan. Adanya wanita pada perusahaan berarti memberikan kesempatan kepada siapapun, tanpa diskriminasi untuk menjadi bagian dari dewan perusahaan (Kristina & Wiratmaja, 2018). Selain itu menurut Nenden dan Nenden (2012) yang mengatakan bahwa wanita pada dasarnya menghindari risiko (*risk averse*) dan cenderung mengambil risiko (*risk taker*) akan mengambil keputusan yang lebih tepat dan berisiko rendah. Hal ini menunjukkan kehati-hatian dan sangat teliti dibandingkan pria juga akan mengungkapkan informasi yang lebih akurat kepada pemegang saham (Sari Kusumastuti et al., 2007).

Usia dewan komisaris, usia mempengaruhi nilai perusahaan, dimana usia anggota dewan yang lebih muda memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan (Darmadi, 2010). Hal ini dikarenakan kelompok generasi muda yang tumbuh dan berkembang dengan komputer dan teknologi memungkinkan banyaknya informasi dan pengalaman yang lebih baik pada bisnis perusahaan. Selain itu, generasi dengan usia muda akan lebih terbuka dengan sesuatu yang baru dan lebih berani dalam mengambil risiko. Di sisi lain, anggapan usia anggota dewan komisaris yang lebih tua dianggap memiliki pengalaman yang lebih banyak sehingga dalam menghadapi suatu masalah tingkat emosinya lebih stabil (Nur Amin dan Sunarjanto, 2016)

Tetapi setiap anggapan yang ada masih belum tentu mempengaruhi perusahaan, salah satunya adalah anggapan yang dimiliki oleh komisaris yang berusia muda bisa menjadi *boomerang* terhadap perusahaan apabila tidak dibarengi dengan perhitungan yang matang dan kontrol emosi atau keegoisan dalam berikir yang stabil. Jika seseorang diduga semakin tua maka semakin banyak masalah kesehatan yang dihadapi, sehingga pada akhirnya menyebabkan penurunan kemampuan intelektualnya. Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa usia anggota dewan komisaris baik berusia muda atau pun tua mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan kesesuaian dimana semakin meningkatnya *board diversity* yang ada berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2. Analisis Pengaruh *Board Diversity* terhadap *Agency Cost of Debt*

Dalam penelitian ini, *agency cost of debt* hanya memiliki satu indikator pengukuran yaitu *Cost of Debt* (COD). Hipotesis kedua pada penelitian ini adalah *board diversity* berpengaruh negatif pada *agency cost of debt*. Hasil penelitian sesuai dengan hipotesis yang ada, dimana *board diversity* berpengaruh negatif signifikan terhadap *agency cost of debt*. Hal ini menandakan semakin tingginya penerapan *good corporate governance* melalui *board diversity* akan mengurangi *agency cost of debt*.

Hasil penelitian dari hipotesis yang ada mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sari, Diana, & Mawardi (2018) dimana *good corporate governance* berpengaruh secara negatif terhadap biaya hutang. Selain penelitian dari Sari et al. (2018), penelitian dengan hasil yang serupa juga dilakukan oleh (Andriani, Syafitri, & Sunreni). Penerapan *good corporate governance* melalui *board diversity* pada penelitian berpengaruh mengurangi *agency cost of debt*. Berdasarkan analisa deskriptif yang ada terlihat hanya 23% dari total sampel yang memiliki *agency cost of debt* di atas rata-rata.

3. Analisis Pengaruh *Agency Cost of Debt* terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis ketiga pada penelitian ini adalah *agency cost of debt* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini pun terbukti dari hasil penelitian bahwa *agency cost of debt* memberikan pengaruh yang negatif, akan tetapi pengaruh yang ada tidak signifikan karena memiliki *t statistic* di bawah *t* tabel.

Keberadaan utang dapat membatasi perilaku oportunistik manajer untuk membangun perusahaan yang besar atas kepentingan dirinya sendiri. Semakin tinggi utang maka akan semakin tinggi pula risiko kegagalan suatu perusahaan. Hal tersebut akan mendorong pihak kreditor untuk meminta bunga yang lebih tinggi untuk tambahan piutang berikutnya. Dengan meningkatnya bunga yang ditentukan oleh kreditor akan mengurangi

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKGG.



nilai perusahaan. Sehingga *agency cost of debt* yang tinggi membuat nilai perusahaan semakin menurun (Wardani dan Hermuningsih, 2011).

Akan tetapi nilai perusahaan tidak hanya terpengaruh dengan naik turunnya nilai pasar dan nilai buku saham perusahaan. Terdapat faktor lain yang menyebabkan pengaruh dari hasil penelitian *agency cost of debt* tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, antara lain adanya faktor eksternal dan internal perusahaan. Faktor eksternal merupakan faktor yang berasal dari luar perusahaan dimana salah satunya ditentukan oleh reaksi pasar terhadap mekanisme yang dilakukan perusahaan manufaktur. Jika mekanisme suatu perusahaan baik pada dasarnya akan merespon secara positif yang diikuti dengan naiknya harga saham sehingga nilai perusahaan akan lebih tinggi dan begitu pula sebaliknya.

Salah satu faktor internal merupakan faktor yang berasal dari dalam perusahaan salah satunya adalah struktur modal perusahaan dalam berinvestasi. Dimana dalam hal ini perusahaan akan menggunakan hutang untuk pendanaan. Namun tidak semua perusahaan menggunakan hutang untuk berinvestasi maupun berinvestasi, hal ini lah yang mempengaruhi tingkat signifikansi dari penelitian.

3.1.2.2. Analisis Mediasi *Agency Cost of Debt* dalam Memediasi Hubungan antara *Board Diversity* terhadap Nilai Perusahaan.

Kecepatan dalam penelitian ini adalah *agency cost of debt* mampu memediasi hubungan antara *board diversity* terhadap nilai perusahaan, namun fungsi mediasi tersebut tidak signifikan. Pada dasarnya *agency cost of debt* dapat memediasi hubungan yang ada, hal ini dapat terlihat dari peningkatan nilai perusahaan yang disebabkan dari efek tidak langsung. Akan tetapi mediasi dari hasil penelitian ini tidak signifikan dikarenakan salah satu hubungan dari ketiga variabel yang berkaitan memiliki *t statistic* di bawah t tabel (1.4480) sehingga hipotesis 4 tidak memenuhi syarat uji *sobel test* yang mengharuskan hubungan ketiga variabel terkait memiliki *t statistic* di atas t tabel agar mediasi tersebut dinyatakan signifikan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

1. *Board diversity* berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan di sektor manufaktur yang masih terdaftar di BEI periode 2016-2018. Implikasinya adalah dengan meningkatnya *board diversity*, yang diukur dengan indikator diversitas gender dan usia dewan komisaris, menunjukkan bahwa perusahaan sangat baik dalam melakukan mekanisme pengendalian perusahaan. Apabila dalam pengendalian perusahaan sudah baik, hal ini memberikan signal atau menjadi isyarat pertanda bagi investor mengenai prospek perusahaan di masa depan. Sehingga, pasar pun merespon positif yang membuat harga saham naik dan nilai perusahaan yang diukur dengan indikator *price to book value* juga akan meningkat dengan asumsi nilai buku tetap.

2. *Board diversity* berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *agency cost of debt* pada perusahaan di sektor manufaktur yang masih terdaftar di BEI periode 2016-2018. Implikasinya adalah semakin tingginya pengawasan dan pengendalian yang dilakukan oleh dewan komisaris melalui adanya *board diversity* mampu mengurangi biaya keagenan utang.

3. *Agency cost of debt* berpengaruh negatif secara tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan di sektor manufaktur yang masih terdaftar di BEI periode 2016-2018. Implikasinya adalah semakin tinggi utang suatu perusahaan akan meningkatkan risiko kegagalan perusahaan sehingga hal ini membuat pihak kreditor meminta bunga yang lebih tinggi. Meningkatnya bunga yang diberikan akan membuat *agency cost of debt* perusahaan semakin meningkat, kenaikan *agency cost of debt* akan membuat nilai perusahaan semakin menurun, akan tetapi hasil dari penelitian ini tidak signifikan.

4. *Agency cost of debt* dapat memediasi secara tidak signifikan pengaruh *board diversity* terhadap nilai perusahaan di sektor manufaktur yang masih terdaftar di BEI periode 2016-2018. Implikasinya adalah *agency cost of debt* dapat memediasi hubungan antara *board diversity* dengan nilai perusahaan, hal ini dapat dilihat dari peningkatan nilai perusahaan yang berasal dari efek tidak langsung. Akan tetapi mediasi dari hasil penelitian ini tidak signifikan dikarenakan salah satu hubungan dari ketiga variabel yang berkaitan memiliki *t statistic* di bawah t tabel (1,4480) sehingga hipotesis 4 tidak memenuhi syarat uji *sobel test* yang mengharuskan ketiga variabel

Email : lovechristine68@gmail.com

Telp : +62877780863692 | Lovely Christine Leosaputra

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



memiliki *t statistic* di atas *t* tabel agar mediasi tersebut dinyatakan signifikan.

Saran



Hak Cipta milik IBIKGG dan Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Berdasarkan kesimpulan yang telah di dapat, terdapat beberapa hal yang disarankan kepada peneliti sebagai berikut:

a. Dari segi hubungan antara variabel yang telah dihipotesiskan. Dalam penelitian ini hubungan antara variabel terikat dan variabel bebas tergolong lemah, oleh karena itu disarankan untuk penelitian selanjutnya menggunakan lebih banyak variabel laten dan menambahkan jumlah variabel yang digunakan diharapkan mampu meningkatkan koefisien *R-Square* yang lebih tinggi sehingga membentuk hubungan antar variabel yang kuat

b. Penelitian ini menemukan bahwa *Agency Cost* dan *Board Diversity* dapat memediasi secara tidak langsung pengaruh *Board Diversity* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian ini maka disarankan agar penelitian selanjutnya lebih memperhatikan variabel intervening dari segi faktor seperti mekanisme bonding atau *and general administration* sehingga dapat menghasilkan hasil yang lebih baik pula. Selain itu, disarankan memperhatikan variabel dependen yang dapat menghasilkan hasil yang maksimal. Restoran *Central Jr Mall Kelapa Gading* harus mempertahankan pelanggan yang sudah puas dengan memberikan kualitas produk dan kualitas layanan yang baik dan konsisten agar harapan pelanggan dapat terpenuhi sehingga pelanggan akan tetap loyal dan membawa pelanggan baru.

UCAPAN TERIMA KASIH

Puji syukur peneliti panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa atas segala berkat dan rahmat-Nya sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh *Board Diversity* Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 – 2018 dengan *Agency Cost of Debt* sebagai Variabel *Invervening*” dengan baik dan tepat waktu. Penulisan ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk meraih gelar Sarjana Manajemen pada Kwik Kian Gie School of Business.

Peneliti juga menyadari bahwa skripsi ini tidak dapat terselesaikan dengan baik tanpa bantuan, bimbingan, petunjuk, dan doa dari semua pihak. Pada kesempatan ini, peneliti hendak menyampaikan terimakasih kepada semua pihak baik secara langsung maupun tidak langsung yang telah membantu peneliti dalam menyelesaikan skripsi ini, terutama kepada:

1. Bapak Dr. M. Budi Widiyo Iryanto selaku dosen pembimbing yang dengan penuh kesabaran telah bersedia memberikan bimbingan, arahan, waktu, dan ilmu yang bermanfaat kepada penulis selama proses pembuatan skripsi ini.
2. Segenap dosen, staff, dan karyawan Kwik Kian Gie School of Business yang telah mengajar dan memberikan ilmu pengetahuan yang sangat bermanfaat bagi peneliti, serta membantu peneliti dalam menyelesaikan skripsi ini.
3. Kedua orang tua penulis dan seluruh saudara yang telah memberikan perhatian dan dukungan dalam proses penyelesaian skripsi.
4. Sahabat-sahabat terkasih peneliti selama masa-masa perkuliahan berlangsung di Kwik Kian Gie School of Business
5. Teman Kelas Finance'16 yang telah berjuang bersama selama perkuliahan hingga proses pembuatan skripsi berlangsung
6. Teman “Seperbimbingan”, Anastasia Regina, Gris Sella, Julia, Nadia Vinka, yang sudah saling mendukung, berjuang, dan bertukar pikiran bersama.
7. Seluruh pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah membantu peneliti baik secara langsung atau tidak langsung.

DAFTAR PUSTAKA

ACCA (2014), *The business case for diversity management, Economical dan Social Research Council*, September

Adestian, Y. (2015), *Pengaruh Dewan Komisaris, Dewan Direksi, Dewan Komisaris Independen, Komite Audit Dan Ukuran Perusahaan Pada Kinerja Perusahaan Perbankan Yang Listing Di Bei Pada Tahun 2012-2014*, Jurnal Ekonomi Dan Bisnis, 1–13.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKGG.



Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Amman, Armen A., Harold Demsetz, (1972), *Production, Information Cost, and Economic Organization*, The American Economic Review, Vol 62, 777-795

Ahmad, Afriani, Yossi Septriani (2008), *Konflik Keuangan Tinjauan Teoritis Dan Cara Penyelesaiannya*, Jurnal Akuntansi dan Manajemen, Vol 3, No (2), 47-55

Alvantri N., Sunarjanto (2016), *Pengaruh Komite Dewan Komisaris dan Dewan Direksi Terhadap Kinerja Perusahaan*, Jurnal Manajemen Kewirausahaan, 51-66

Cheng, R. A., dan James W. Lin (2000), *Cost of Ownership Structure*, The Journal of Applied Corporate Finance, Vol. 12 No 1, Februari

Harjoto (2010), Skripsi: *Hubungan Antara Mekanisme Good Corporate Governance, Komite Independen, Kepemilikan Manajerial, Hutang, dan Kualitas Audit*, Universitas Diponegoro, Semarang

Laugh-Skiffe, H., Daniel W. Collins, Ryan Laughton (2006), *The Effects of Corporate Governance on Firms' Credit Ratings*, Journal of Accounting and Economics, Vol 42, p. 203-243

Boyer, Brad M., Terrance Odean (2001), *Boys Will Be Boys: Gender, Overconfidence, and Common Stock Investment*, The Quarterly Journal of Economics, p. 261 - 292

Baron, Reuben M., David A. Kenny (1986) *The Moderator-Mediator Variable Distinction in Social Psychological Research: Conceptual, Strategic, and Statistical Considerations*, Journal of Personality and Social Psychology, Vol 51, No 6, 1173-1182

Becht, M., J. Muldoon, E. W. Liguori, P. E. Duggan (2011) *Agency theory: background and epistemology*, Journal of Management History, Vol 22 No (4) 437-449.

Boediono, Gedeon SB. (2005), *Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme. Corporate Governance* NA VII, 172-194

Booth, Alissa L., Patrick Nolen (2012), *Gender Differences in Risk Behaviour: Does Nurture Matter?**, The Economic Journal, Vol. 122, F56-F78

Brigham, E. F., J.F. Houston, (2007), *Fundamentals of financial management (Dasar-*

dasar Manajemen Keuangan), In *Engineering and Process Economics* (Vol. 3),

Buckby, S., Gerry Gallery, Angela Ma (2015), *An Analysis of Risk Management Disclosures: Australian Evidence*, Managerial Auditing Journal, Vol 30, No.8-9, p.812-869

Carter, D. A., B. J. Simkins, W. G. Simpson (2003), *Corporate governance, board diversity, and firm value*, Financial Review, Vol 38 No (1), 33-53.

Celine (2018), Skripsi: *Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi oleh Perilaku Oportunistik Manajer pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2016*, Kwik Kian Gie School of Business (Tidak Dipublikasikan)

Chandra, J. S., S. P. Dewi (2016), *Pengaruh Pengungkapan Sukarela, Asimetri Informasi dan Manajemen Laba Terhadap Cost of Equity Capital Pada Perusahaan Manufaktur*, Jurnal Bisnis Dan Akuntansi, Vol 18 No(1), 25-32.

Cohen, J. (1992), *A Power Primer*, Psychological Bulletin, Vol 112, p 155-159

Crutchley C. E., Marlin R.H. Jensen, John S. Jahera, Jennie E. Raymond (1999), *Agency Problems and The Simultaneity of Financial Decision Making The Role of Institutional Ownership*, International Review of Financial Analysis, Vol 8, No. 2, p.177-197

Dagsson, S., E. Larsson (2011), *How Age Diversity on the Board of Directors Affects Firm Performance.*, Corporate Governance.

Dewi, G., A. Dewi (2016), *Pengaruh Diversitas Dewan Komisaris Dan Direksi Pada Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013*, E-Jurnal Akuntansi, Vol 16 No (1), 812-836.

Dj, A. M., L. G. S. Artini, A. G. Suarjaya (2012), *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Pemoderasi*, Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, Dan Kewirausahaan, Vol 6, No (2), 130-138.

Deviciata, A. W. (2012), Skripsi: *Analisis Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Kemungkinan Financial Distress*, Universitas Diponegoro, Semarang

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Ernsthardt, K. M. (1989), *Agency Theory: An Assessment and Review*, The Academy of Management Review, Vol 14, Januari

Fajaria, A. Z. (2015), Skripsi: *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*, Sekolah Ilmu Ekonomi Perbanas, Surabaya

Farrell, E. (2012), *Agency problems and the theory of the firm*, The Economic Nature of the Firm: A Critical Review, Edition, Vol88 No (2), 270–282.

Farrar, E. F., M. C. Jensen (1983), *Corporations and the Problem of Property: A Conference Sponsored by the Hoover Institution*. Journal of Law and Economics, 26 No. 2(2), 301–325

Feryy, Yussy (2016), Skripsi: *Pengaruh Efektivitas Dewan Direksi Wanita dan Dewan Komisaris Wanita Terhadap Manajemen Laba (Earnings Management) pada Perusahaan Publik di Indonesia*, Universitas Lampung, Lampung

Ferriana, E. Djumair, A. Djawahir (2016), *Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Saham Manajerial Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Pada 2011-2013)*, Jurnal Ekonomi Bisnis, 21(2), 163–178, Oktober

Firdaus, I. (2013), Skripsi: *Pengaruh Asimetri Informasi dan Capital Adequacy Ratio Terhadap Manajemen Laba*, 1–27, Universitas Negeri Padang, Maret

Firdyah, Z. N. Malik (2016), *Pengaruh Kredit Pemilikan Terhadap Pertumbuhan Industri Manufaktur Dalam Menunjang Pertumbuhan Ekonomi Indonesia*, Jurnal Ekonomi Pembangunan, Vol 8 No(1), 210.

Fransca, M. (2013), Skripsi: *Analisis Pengaruh Board of Director Diversity Terhadap Kinerja Perusahaan Dalam Perspektif Corporate Governance Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011*, Universitas Indonesia, Jakarta

Ghozali, Prof. Dr. Imam (2008), *Structural Equation Modeling Metode Alternatif dengan Partial Least Square*, PLS EDISI 2, Semarang

Giovanni, Gela (2019), Skripsi: *Peranan Biaya Agensi Dalam Memediasi Hubungan Antara Karakteristik Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pendekatan Teori Keagenan*

Email : lovechristine68@gmail.com

Telp : +6287780863692 | Lovely Christine Leosaputra

(Studi Kasus pada Perusahaan-Perusahaan Sektor Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017, Kwik Kian Gie School of Business (Tidak Dipublikasikan)

Gitman, Lawrence J., Chad J. Zutter, (2015), *Principles of Managerial Finance, Fourteenth Edition*, Courier Kendallville: USA, pp. 132

Hambrick, D. C. , P. A. Mason (1984), *Upper Echelons: The Organization as a Reflections of Its Top Manager*, The Academy of Management Review, Vol 9, pp. 193-206

Herawaty, V. (2008) *Peran Praktek Corporate Governance Sebagai Moderating Variable dari Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan*, Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol 10, No 2, 97-108

Harris, Erica E. (2014), *The Impact of Board Diversity and Expertise on Nonprofit Performance*, Nonprofit Management and Leadership, Vol 25, No (2), 113-131

Haruman, T. (2008), *Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan Survey Pada Perusahaan Manufaktur di PT. Bursa Efek Indonesia*, Universitas Widyatama, 150–166.

Herliana, A. D., D. Budiardjo, Puput T. Komalasari (2014), *Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Kinerja Perusahaan Melalui Agency Cost Sebagai Variabel Antara Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, Universitas Airlangga, Surabaya

Hermuningsih, S. (2013), *Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Publik di Indonesia*, Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan A phenomenological study of student experiences of computer conferencing, 128-148

Hermuningsih, S., D. K. Wardani (2009), *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Malaysia dan Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Siasat Bisnis, Vol 13, No (2), 173–183.

Hyde, J. S., Kristen C. Kling (2001), *Women, Motivation, and Achievement*, Psychology of Women Quarterly, Vol 25, p. 364-378

Irfan, M., B. Santoso, L. Effendi (2016), *Pengaruh Partisipasi Anggaran terhadap Senjangan Anggaran dengan Asimetri Informasi, Penekanan Anggaran dan Komitmen Organisasional sebagai*

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Aryanto, M. Budi Widiyo, Sugeng Wahyudi (2010) *Mekanisme Bonding dan Nilai Perusahaan*, Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol 14, No 13, 363-376

M. C. W. H. Meckling (1976), *Theory of Firm*: Managerial, Journal of Financial Economics, Vol 3, 305–360

Michael A. Wallach (1961), *Age and Values and Attitudes*, Educational Service, Princeton, New Jersey, the Massachusetts Institute of Technology, Boston, Massachusetts

Dasial Kebijakan Governance, (2006), *Umum Good Corporate Governnace* in *Omnia*, Jakarta, Oktober

I. C. A. R., I. D. N. Wiratmaja (2018), *Board Diversity dan Intellectual Capital pada Perusahaan*, E-Jurnal Akuntansi, Vol 22, No 3, 23–31.

Noviwijaya, D. K. O. (2011), *Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*, Unpublished thesis. Universitas Udayana, 1–132.

Christine, P. Sastra (2007), *Pengaruh Board Diversity Terhadap Nilai Perusahaan Dalam Perspektif Corporate Governance*, Jurnal Akuntansi Dan Keuangan, Vol 9 No (2), 88–98.

Kyari, A. Maithya (2014), *The Effect of Working Capital Management on Financial Performance of Non-financial Firms Listed in the Nairobi Securities Exchange*, University of Nairobi

Linderoth-Rovers, M. (2009), *Female Directors on Corporate Boards Provide Legitimacy To A Company. A Resource Dependency Perspective*, Erasmus University Rotterdam, 1–23.

Lukiaji, A. (2016), Skripsi: *Pengaruh Struktur Corporate Governance dan Turnover Dewan Direksi Terhadap Kinerja Keuangan*, Universitas Diponegoro, Semarang

Mahiswari, P. R. Nugroho (2014), *Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan*, Jurnal Ekonomi Dan Bisnis, Vol 1 No (1), 1

Maulia, Shella T., Indira Januarti (2014), *Pengaruh Usia, Pengalaman, dan Pendidikan Dewan*

Email : lovechristine68@gmail.com

Telp : +6287780863692 | Lovely Christine Leosaputra

Komisaris terhadap Kualitas Laporan Keuangan, Diponegoro Journal of Accounting, Vol.3, No. 3, p.1-8

Mike, A., Bruce Burton, Philip Hardwick (2003), *The Determinants of Credit Ratings in the United Kingdom Insurance Industry*, Journal of Business Finance and Accounting, Vol 30, No. 3 dan 4, pp. 539-572

Milliken, F.J., L. L. Martins (1996), *Searching fot Common Treads: Understanding The Multiple Effects of in Organizational Diversity*, Academy of Management, Vol 21, No, 2, p.402-433

Moniaga, F. (2013), *Struktur Modal, Profitabilitas Dan Struktur Biaya Terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Porcelen Dan Kaca Periode 2007 - 2011*, Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi, Vol 1, No (4), 433–442.

Muth, M. M., L. Donaldson (1998), *Stewardship Theory and Board Structure: A contingency approach*. Corporate Governance: An International Review, Vol 6, No (1), 5–28.

Noviwijaya, Amdi (2013), Skripsi: *Pengaruh Keragaman Gender Dan Usia Pejabat Perbendaharaan Terhadap Penyerapan Anggaran Satuan Kerja (Studi Empiris Pada Satuan Kerja Lingkup Pembayaran Kppn Semarang I)*, Universitas Diponegoro, Semarang

Nugroho, A. C., M. Firdaus, M., Andati T., T. Irawan (2018), *Investment Decision in the Agency Theory Framework*. Mix: Jurnal Ilmiah Manajemen, Vol 8, No (1), 16-32

OECD (2004), *OECD Principles of Corporate Governance, Corporate Governance in Japan: From the Viewpoints of Management, Accounting, and the Market*, 109–117.

Peni, E., Sami Vahamaa (2010), *Female Executive and Earnings Management*, Managerial Finance, Vol. 36, No. 7, pp. 629-645

Purwanto, V. A., Agus Hermani DS, (2017), *Pengaruh Pengalaman Kerja dan Disiplin Kerja Terhadap Kinerja Karyawan CV. Bintang Utama Semarangh Body Repair Division*, Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis, Universitas Diponegoro, Semarang

Rahayu, S., Samiaji Nugroho (2014), *Pengaruh Komposisi dan Pendidikan Dewan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dalam Pelaksanaan Good Corporate Governance pada Badan usaha Milik Negara Yang Terdaftar di Bursa Efek*

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Hak cipta ini dilindungi undang-undang. Tidak diperbolehkan untuk menyalin, mendistribusikan, atau melakukan tindakan yang melanggar hukum tanpa izin IBIKKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



Reed, R., R. J. Defillippi (1990), *Causal Ambiguity, Barriers to Imitation, and Sustainable Competitive Advantage*, Academy of Management Review, Vol. 15, pp. 88–102.

Sari, N.K., F. Worang, F., J. E. Tulung (2018), *Effect of Board Size, Diversity of Age and Gender Composition on Financial Performance of Regional Development Banks in All Indonesia Book 2 Year 2015-2016*, Jurnal EMBA, Vol 6, No (4), 2628–2637

Sari, I. P. S., I. Christiani (2012), *Corporate Governance and agency cost : Case in Indonesia*, International Conference on Business, Management and Behavioral Sciences,

Sari, M., M. I. N. S. (2018), *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan*, Jurnal Analisis Ekonomi, Vol 2, No 2,69-76

Sari, A. A., Nur Diana, M. Cholid Mawardi (2018), *Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance terhadap Biaya Ekuitas dan Biaya Utang*, Jurnal Akuntansi, p. 112 - 125

Sari, M., Y. Dewi Putri (2013), *Skripsi: Analisis Pengaruh Leverage Efektivitas Aset dan Sales Terhadap Profitabilitas Serta Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan*, Universitas Diponegoro, Semarang

Sarudin, U., Roger Bougie (2017), *Metode Penelitian untuk Bisnis, Edisi 6 Buku 2*, Penerbit Salemba Empat: Jakarta

Shleifer, Andrei., Robert W. Vishny (2003), *Large Shareholder and Corporate Control*, The Journal of Political Economy, Vol 94, Mei

Sonjaya, C. (2017), *Skripsi: Pengaruh Dewan Komisaris, Dewan Komisaris Independen, Dewan Direksi, Komite Audit, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*, Universitas Bakire, Jakarta

Spence, M. (1973), *Job Market Signaling*, The Quarterly Journal of Economics, Vol 87, No (3), 355.

Sudarma, P., Mudyasani, I Wayan Putra (2014), *Pengaruh Good Corporate Governance Pada Biaya Keagenan*, E-Jurnal Akuntansi, Vol 9, No (3), 591–607

Sudiartana, I M ade (2011), *Pengaruh Diversitas Gender dan Latar Belakang Pendidikan Dewan Direksi terhadap Luas Penungkapan Sukarela*, Universitas Udayana, Denpasar, Bali

Suhadi, D. (2019), *Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, Rasio Lverage, Dan Rasio Penilaian Terhadap Harga Saham Perusahaan Food and Beverage*, Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, Dan Keuangan Publik, Vol 4, No (1), 17

Suita, R., Hendra G., Pupung P. (2014), *Pengaruh Peran Komite Audit dan Audit Internal dalam Penerapan Good Corporate Governance*, Jurnal Akuntansi, 502-508

Sukandar, P. Pradana, Rahardja (2014), *Pengaruh Dewan Direksi dan Dewan Komisaris Serta Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan*, Diponegoro Journal of Accounting, Vol 3, 1-7

Supriyanto, T. S. (2014), *Skripsi: Analisis Pengaruh Diversitas Dewan Direksi dan Dewan Komisaris dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Luas Pengungkapan Corporate Governance*, Universitas Diponegoro, Semarang

Syahfandi, Rizky (2012), *Skripsi: Faktor-faktor yang Mempengaruhi Perataan Laba Penyisihan Penghapusan Aktiva Produktif: Praktik Manajemen Laba pada Perbankan Syariah di Indonesia*, Journal Of Management, Universitas Diponegoro, Semarang

Tanadi, T. (2014), *Skripsi: Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimediasi Oleh Perilaku Oportunistik Manajer Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012*, Kwik Kian Gie School of Business (Tidak Dipublikasikan)

Ujiyantho, M. A., B. Agus Pramuka (2007), *Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan (studi pada perusahaan go publik sektor manufaktur)*, Simposium Nasional Akuntansi X, (Juli), 1–26.

Uzliawati, L. (2015). *Dewan komisaris dan Intellectual Capital Disclosure Pada Perbankan di Indonesia*, Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol. 19, No 2, 226-234

Wibowo, P. F., Y. W. Nugrahanti (2013), *Corporate Governance Mechanisms To Cost of Debt Mekanisme Corporate Governance Terhadap*

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
 Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
 Dilarang mengutip atau menyalin dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Bretha Hutang, Universitas Kristen Satya Wacana.,
93–105.

Wijaya, P., B. Suprasto (2015), *Pengaruh Persebaran Dewan Two Tier (Dewan Gabungan) Pada Nilai Perusahaan Sektor Keuangan*, E-Jurnal Akuntansi, Vol 12, No (3), 722–734.

Pradi, (2011), Pengaruh Blockholder dan Firm Size terhadap Kebijakan Perencanaan, Jurnal Ekonomi Bisnis, No. 102

Gita W. (2016), *Free Cash Flow, Outsider Debt, Leverage, dan Kebijakan Dividen* Terhadap Ke-Keagenan, Jurnal Akuntansi, Vol 13, No 3, 389-406

Putra, N. L. Putu Purna, I Dewa Nyoman (2011), *Pengaruh Board Diversity Pada Nilai Perusahaan Dalam Perspektif Corporate Finance*, Jurnal Akuntansi, 26, 2070.

Pratomo, Vera J. Dillak (2016), *Pengaruh Komisaris Independen, Ukuran Dewan Komisaris, dan Frekuensi Rapat Dewan Komisaris Terhadap Profitabilitas*, E-Proceeding of Management, Vol 3, No 3, 3324-3331

<https://www.mindonesia.com/ekonomi/2016110211102-92-59614/laju-emiten-farmasi-dituntut-peningkatan-non-obat>

<https://market.bisnis.com/read/20160603/192/554311/mulia-industrindo-mlia-tahan-ekspansi-2016>

<https://www.cnbcindonesia.com/market/20190820130611-17-92273/utang-bumn-karya-melunung-perlukah-jual-aset>

<https://www.beritasatu.com/rekomendasi/344575/saingan-mali-to-feedmill-bangkit>

Sumber:

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie