

BAB II

LANDASAN TEORI DAN KERANGKA PEMIKIRAN

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

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

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.

Pada bab ini, terdapat teori-teori yang dapat menjelaskan dan menjawab permasalahan pada penelitian ini yang mana telah disampaikan pada bab sebelumnya. Selain itu, akan dijelaskan pula mengenai kerangka berpikir yang mendasari hipotesis penelitian dan bagaimana model penelitian ini dibangun

A. Landasan Teori

1. Teori Agensi (*Agency Theory*)

Alchian & Demsetz (1972) merupakan penulis pertama mengenai *agency theory* dan dikembangkan kembali oleh Jensen & Meckling (1976). *Agency theory* sebagai sebuah hubungan kontrak antara *principal-agent*. Jensen dan Meckling menjelaskan agar hubungan kontraktual tersebut dapat berjalan lancar maka pemilik akan mendelegasikan otoritas pembuat keputusan kepada manajer. Hubungan keagenan adalah suatu kontrak dimana satu atau beberapa orang (pemberi kerja atau *principal*) mempekerjakan orang lain sebagai manajer (agen) untuk melaksanakan sejumlah jasa mendelegasikan wewenang untuk mengambil keputusan kepada agen. Pemegang saham dalam sebuah korporasi adalah sebagai *principal*, dan manajemen yang mengelola perusahaan atau yang sering disebut CEO adalah sebagai *agent*.

Menurut Anthony dan Govindarajan (dalam Firdaus, 2013), teori keagenan adalah hubungan atau kontrak antara *principal* dan *agent*. Hendriksen dan Van Breda (dalam Syahfandi, 2012) berpendapat bahwa hal yang mendasari konsep teori



keagenan muncul dari perluasan dari satu individu menjadi *agent* dan yang lain disebut *principal*. *Agent* membuat kontrak untuk melaksanakan tugas-tugas tertentu bagi *principal*, *principal* membuat kontrak untuk memberi imbalan kepada *agent*. *Principal* mempekerjakan *agent* untuk melakukan tugas demi memenuhi kepentingan *principal*, termasuk pendelegasian otoritas pengambilan keputusan dari *principal* ke *agent*. Analoginya seperti antara pemilik perusahaan dan manajemen perusahaan itu. Para pemilik disebut evaluator informasi dan agen-agen mereka disebut pengambil keputusan (Hendriksen & Van Breda, 2002)

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.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - 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.



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 memungkinan 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:

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - 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.



- a. Asumsi tentang sifat manusia
 - (1) Manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*)
 - (2) Manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*)
- b. Manusia selalu menghindari risiko (*risk adverse*)

Berdasarkan asumsi sifat dasar manusia diatas, dapat disimpulkan bahwa manajer sebagai manusia akan bertindak *opportunistic*, yaitu mengutamakan kepentingan pribadinya (Celine, 2018). Para pemegang saham pun akan tertarik pada hasil keuangan yang bertambah atau investasi pada perusahaan.

- a. Asumsi keorganisasian
 - (1) Adanya konflik antar anggota organisasi
 - (2) Efisiensi sebagai kriteria efektifitas
 - (3) Adanya asimetri informasi antara *principal* dan *agent*
- b. Asumsi Informasi
 - (1) Informasi sebagai sebuah komoditas yang dapat diperjualbelikan

Agency problem akan terjadi apabila proporsi kepemilikan manajer atas saham perusahaan kecil, sehingga manajer cenderung akan bertindak untuk kepentingan dirinya dan tidak berdasarkan pada permaksiuman nilai perusahaan dalam pengambilan keputusan pendanaan (Jensen & Mecling, 1976). Hal ini pun serupa

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - 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.

dengan yang diutarakan (Bendickson, Muldoon, Liguori, & Davis, 2016) *Agency theory: background and epistemology. Journal of Management History*

Eisenhardt (1989) mengemukakan pendapat Jensen (1983) bahwa teori keagenan berlandaskan dua aliran yaitu *positivist agency theory* dan *principal-agent theory*. Pada dasarnya kedua aliran tersebut memiliki unit analisis yang sama yaitu sebuah kontrak antara prinsipal dan agen. Selain itu kedua aliran tersebut juga memiliki asumsi yang sama mengenai sifat manusia, keorganisasian, dan informasi. Namun memiliki perbedaan dalam pendekatan matematis, variabel endogen, dan gaya riset.

Riset-riset dan penelitian mengenai *positivist agency* lebih memfokuskan pada konflik tujuan antara prinsipal dan agen yang menggambarkan tata kelola yang membatasi perilaku manajer untuk memenuhi kepentingan dirinya sendiri. Aliran *positivist agency* tidak menggunakan pendekatan matematis sebanyak aliran *principal-agent*. Di samping itu aliran *positivist agency* berfokus pada kasus khusus seperti hubungan antara prinsipal-agen pada pemegang saham perusahaan dengan manajer (Berle & Means, 1932).

Terdapat tiga pendapat yang paling berpengaruh terhadap pengembangan dari *positivist agency theory* itu sendiri. Pertama, menurut Jensen & Meckling (1976) *positivist agency theory* menjelaskan mengenai struktur kepemilikan (*ownership structure*) saham perusahaan, termasuk kepemilikan saham oleh manajer yang mampu menyelaraskan kepentingan antara manajer dengan pemilik saham. Kedua, (Brigham & Houston, 2007) Fama (1980) berpendapat mengenai peran dari efisiensi

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

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - 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.



modal (*capital*) dan tenaga pasar (*labor markets*) sebagai mekanisme informasi yang digunakan untuk mengontrol perilaku mementingkan diri sendiri dari setiap *top executives*. Ketiga, Fama & Jensen (1983) menjelaskan bahwa peran dewan komisaris sebagai fidurasi pemegang saham untuk mendapatkan informasi tentang kegiatan dan prospek perusahaan yang digunakan untuk mengawasi sikap oportunistik manajer.

Harris dan Raviv (dalam Eisenhardt, 1989) menjelaskan bahwa riset-riset mengenai *principal-agent* lebih terfokuskan pada hubungan teori antara prinsipal dan agen yang cakupannya lebih luas. Sebagai contoh, teori tersebut dapat diterapkan pada hubungan antara *employer-employee*, *lawyer-client*, *buyer-supplier*, serta hubungan keagenan lainnya. *Principal-agent* memiliki karakteristik teori yang lebih formal, maka dari itu *principal-agent* memiliki asumsi dengan kehati-hatian atau ketelitian yang lebih, sehingga *principal-agent* cenderung menggunakan pola riset berdasarkan logika deduktif dan pembuktian matematis.

Manajemen tidak menanggung risiko atas kesalahan pengambilan keputusan karena risiko tersebut sepenuhnya ditanggung oleh pemegang saham. Hal lain yang menjadi penyebab konflik ini adalah bahwa para pemegang saham hanya peduli pada risiko sistematis dari saham perusahaan, karena mereka melakukan investasi pada portofolio yang terdiversifikasi dengan baik, sedangkan para manajer sebaliknya lebih peduli terhadap risiko perusahaan secara keseluruhan.

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

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - 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.



2. *Good Corporate Governance*

Menurut Daniri (dalam Suita, Gunawan, dan Purnamasari, 2014) dengan mengutip riset Berle dan Means pada tahun 1934, isu dari *Good Corporate Governanccce* muncul karena terjadi pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan. Pemisahan ini memberikan kewenangan kepada pengelola (manajer atau direksi) untuk mengurus jalannya perusahaan, seperti mengelola dana dan mengambil keputusan perusahaan atas nama pemilik. Pemisahan ini didasarkan pada *principal-agency theory* yang dalam hal ini manajemen cenderung akan meningkatkan keuntungan pribadinya daripada tujuan perusahaan. Selain memiliki kinerja keuangan yang baik, perusahaan juga diharapkan memiliki tata kelola yang baik

Organization for Economic Co-operation and Development (OECD, 2004) mendefinisikan *corporate governance* sebagai seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan. *Centre for European Policy Studies* (dalam Ujiyantho dan Pramuka, 2007) mendefinisikan *corporate governance* sebagai seluruh sistem dari hak-hak (*rights*), proses, dan pengendalian yang dibentuk di dalam dan di luar manajemen secara menyeluruh dengan tujuan untuk melindungi kepentingan stakeholder. Hak-hak adalah wewenang yang dimiliki oleh stakeholder untuk mempengaruhi manajemen. Proses merupakan mekanisme dari implementasi hak-hak tersebut. Sedangkan pengendalian merupakan mekanisme yang

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

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - 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.

memungkinkan stakeholders untuk mendapatkan informasi mengenai aktivitas perusahaan, misalnya mengenai laporan audit.

Lebih jauh Shleifer dan Vishny (dalam Ujiyantho dan Pramuka, 2007) mengemukakan bahwa *corporate governance* merupakan suatu mekanisme yang dapat digunakan untuk memastikan bahwa *supplier* keuangan atau pemilik modal perusahaan memperoleh pengembalian atau *return* dari kegiatan yang dijalankan oleh manajer, atau dengan kata lain bagaimana *supplier* keuangan perusahaan melakukan pengendalian terhadap manajer. Salah satu cara yang paling efisien dalam rangka untuk mengurangi terjadinya konflik kepentingan dan memastikan pencapaian tujuan perusahaan, diperlukan keberadaan peraturan dan mekanisme pengendalian yang secara efektif mengarahkan kegiatan operasional perusahaan serta kemampuan untuk mengidentifikasi pihak-pihak yang mempunyai kepentingan yang berbeda (World Bank, 1999) dalam Boediono (2005)

a. Asas-asas *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

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - 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.



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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - 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.

mengungkapkan tidak hanya masalah yang disyaratkan oleh peraturan perundang-undangan, tetapi juga hal yang penting untuk pengambilan keputusan oleh pemegang saham, kreditur, dan pemangku kepentingan lainnya.

(2) Akuntabilitas (*Accountability*)

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



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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - 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.

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.

b. Manfaat *Corporate Governance*

Berdasarkan Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia, terdapat manfaat bagi perusahaan untuk melaksanakan *Good Corporate Governance* dalam rangka:

- (1) Mendorong tercapainya kesinambungan perusahaan melalui pengelolaan yang didasarkan pada asas transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi serta kewajaran dan kesetaraan.
- (2) Mendorong pemberdayaan fungsi dan kemandirian masing-masing organ perusahaan, yaitu Dewan Komisaris, Direksi dan Rapat Umum Pemegang Saham.
- (3) Mendorong pemegang saham, anggota Dewan Komisaris dan anggota Direksi agar dalam membuat keputusan dan menjalankan tindakannya dilandasi oleh nilai moral yang tinggi dan kepatuhan terhadap peraturan perundang-undangan.



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - 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.

- (4) Mendorong timbulnya kesadaran dan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap masyarakat dan kelestarian lingkungan terutama di sekitar perusahaan.
- (5) Mengoptimalkan nilai perusahaan bagi pemegang saham dengan tetap memperhatikan pemangku kepentingan lainnya.
- (6) Meningkatkan daya saing perusahaan secara nasional maupun internasional, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar yang dapat mendorong arus investasi dan pertumbuhan ekonomi nasional yang berkesinambungan.

c. Mekanisme *Good Corporate Governance*

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Sukandar (2014) terdapat dua mekanisme berbeda pada *corporate governance*, yaitu:

(1) Mekanisme Pengendalian Internal

Mekanisme pengendalian internal merupakan mekanisme yang dibentuk oleh pihak-pihak yang melibatkan dewan komisaris dan dewan direksi serta agen dan prinsipal yang terdiri dari komposisi *board of directors* dan *executive manager* di dalam perusahaan. Sehingga dalam hal memperkerjakan, memberhentikan, mengawasi, dan memberikan kompensasi kepada *top-level decisions manager* atau para manajer puncak merupakan kewenangan dari *board of directors*. Sementara hal melaksanakan



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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - 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.

seluruh kegiatan operasional perusahaan adalah tugas dari pihak *executive manager*. Menurut (Arifin, 2010) salah satu cara dalam pengendalian internal adalah adanya pemberian kontrak insentif jangka panjang. Kontrak jangka panjang dilakukan dengan cara memberikan insentif kepada manajer pada saat kinerja perusahaan meningkat. Secara tidak langsung hal ini akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan yang juga akan meningkatkan kekayaan manajer sendiri. Dengan demikian, terjadi hubungan yang mutual antara prinsipal dan manajer.

Pada penelitian ini akan berfokus pada struktur pengendalian internal perusahaan saja yang terdiri dari dewan komisaris dan dewan direksi.

i) Dewan Komisaris

KNGKG (2006) mendefinisikan Dewan Komisaris sebagai suatu mekanisme pengendalian internal tertinggi yang bertanggung jawab untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada dewan direksi serta memastikan bahwa perusahaan melaksanakan *good corporate governance* dengan baik. *Forum for Corporate Governance Indonesia* (FCGI) mendefinisikan Dewan Komisaris sebagai ini dari tata kelola perusahaan yang ditugaskan untuk menjamin pelaksanaan



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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - 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.

strategi perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan serta mewajibkan terlaksanakannya akuntabilitas.

Secara umum Dewan Komisaris merupakan wakil pemilik kepentingan (*shareholder*) dalam perusahaan berbentuk perseoran terbatas, dimana fungsi dari dewan komisaris adalah mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan. Namun, dewan komisaris hanya dapat memiliki wewenang untuk melakukan fungsi pengawasan. Dewan komisaris tidak boleh turut serta dalam pengambilan keputusan operasional. Kedudukan anggota Dewan Komisaris termasuk Komisaris Utama dalam hal ini setara. Keputusan-keputusan mengenai hal-hal yang ditetapkan dalam anggaran dasar atau peraturan perundang-undangan, serta pengambilan keputusan dilakukan dalam fungsinya sebagai pengawas, sehingga keputusan kegiatan operasional tetap menjadi tanggung jawab direksi. (KNKG: Pedoman Umum *Good Corporate Governance*, 2006)

ii) Dewan Direksi

Dewan direksi atau *board of directors* merupakan suatu sistem pengendalian internal yang bertanggung jawab secara kolegal dalam mengelola perusahaan yang memiliki tugas dan wewenang dalam pengambilan keputusan atas perusahaan

(KNNK: Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia, 2006)

Dewan direksi bertanggung jawab penuh atas segala bentuk operasional dan kepengurusan perusahaan dalam rangka melaksanakan kepentingan-kepentingan dalam pencapaian tujuan perusahaan (Adestian, 2014). Dewan direksi juga bertanggung jawab terhadap urusan perusahaan dengan pihak-pihak eksternal seperti pemasok, konsumen, regulator, dan pihak legal.

Peran dewan direksi yang begitu besar membuat dewan direksi memiliki hak pengendalian yang signifikan dalam pengelolaan sumber daya perusahaan dan dana dari investor

(2) Mekanisme Pengendalian Eksternal

Mekanisme pengendalian eksternal merupakan suatu mekanisme pengendalian yang dibentuk dari pihak luar perusahaan. Dimana mekanisme yang ada terdiri dari *stakeholder* yang berkepentingan dan berhubungan dengan perusahaan lain seperti pasar modal, pasar uang, auditor, pararegal, dan regulator. Mekanisme eksternal juga disebut sebagai mekanisme pasar karena mekanisme yang ada pada mekanisme eksternal terbentuk oleh hubungan perusahaan dengan pasar, sehingga pengendalian perusahaan dilakukan oleh pasar sendiri.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - 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.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian



Terdapat 2 (dua) model mekanisme internal *corporate governance* di dunia menurut Arifin (dalam Sukandar, 2014), yaitu:

(1) *Model Anglo-Saxon*

Model *Anglo-Saxon* atau yang biasa disebut dengan *One-tier System* terdiri dari RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham), *Board of Directors* (*executive directors* dan *non-executive directors*), dan *Executive Managers* yang dipimpin oleh CEO. Keanggotaan dewan komisaris dan dewan direksi pada *One-tier System* tidak dipisahkan. Sehingga anggota dewan komisaris (*board of commissioners*) juga merangkap menjadi anggota dewan direksi, dimana kedua dewan ini sama-sama disebut sebagai *board of directors*. Model *Anglo-Saxon* merupakan model yang digunakan pada perusahaan-perusahaan di Inggris, Amerika, Kanada, serta negara-negara lain. Berikut Model *Anglo-Saxon* atau *One-tier System* yang disajikan dalam Gambar 2.1 pada halaman selanjutnya.

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

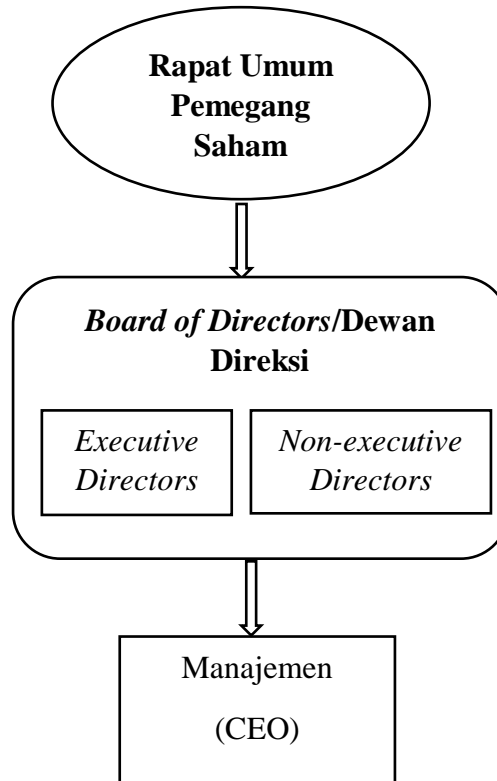
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - 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.



Gambar 2. 1

Model *Anglo-Saxon* atau *One-tier System*



Sumber: Anyta (2011)

(2) Model *Continental Europe*

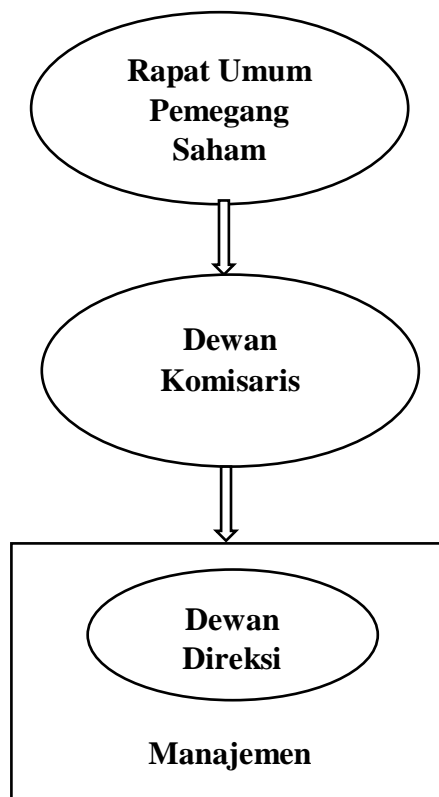
Model *Continental Europe* atau yang biasa disebut dengan *Two-tier system* terdiri dari Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), *Board of Commisioners*, *Boad of Directors*, dan *Executive Managers*. KANGgotaan dewan direksi dan dewan komisaris pada two-tier system dengan tegas dipisahkan. Sehingga keanggotaan *board of directors* (dewan direksi) sebagai pengelola dan mewakili perusahaan di bawah pengarahannya dan pengawasan dewan komisaris. Sedangkan keanggotaan *board of commissioners* (dewan komisaris)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - 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.

bertanggung jawab untuk mengawasi dan mengarahkan tugas-tugas dari manajemen dewan direksi (manajemen). Model *Continental Europe* merupakan model yang digunakan pada perusahaan-perusahaan di Jepang, Jerman, Prancis, Denmark, dan Belanda.

Gambar 2. 2

Model *Continental Europe System* atau *Two-tier system*



Sumber: Anyta (2011)

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - 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.





Berdasarkan KNKG (2006) kepengurusan perseroan terbatas di Indonesia menganut sistem dua badan (*two-board system*) dimana Dewan Komisaris dan Dewan Direksi memiliki wewenang dan tanggung jawab yang jelas sesuai dengan fungsinya masing-masing sebagaimana diamanahkan dalam anggaran dasar dan peraturan perundang-undangan (*fiduciary responsibility*). Namun demikian, keduanya mempunyai tanggung jawab untuk memelihara kesinambungan usaha perusahaan dalam jangka panjang. Oleh karena itu, Dewan Komisaris dan Dewan Direksi harus memiliki kesamaan persepsi terhadap visi, misi, dan nilai-nilai perusahaan. Penerapan model *two-tier system* yang ada di Indonesia memiliki wewenang dimana pengangkatan dan pemberhentian direksi berada di tangan RUPS. Sehingga dalam model *two-tier system* di Indonesia kedudukan direksi sejajar dengan komisaris. Hal ini pun diatur dalam Undang-undang No. 40 tahun 2007 Tentang Perseoran Terbatas.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

3. 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.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - 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.

Menurut *The Association of Chartered Certified Accountants* (ACCA) (2014)

terdapat beberapa manfaat dari keragaman dewan itu sendiri, antara lain:

- a. Pengambilan keputusan lebih efektif. Pengambilan keputusan yang lebih efektif diyakini bahwa dengan adanya keragaman dewan dapat mengurangi risiko “*group think*”, sehingga lebih mempertahankan pengelolaan dan pengendalian risiko.
- b. *Better utilization of talent pool*. Pemangku kepentingan menuntut pada dewan direksi terutama direktur non-eksekutif. Direktur non eksekutif seringkali dikritik karena pengabdian dan usahanya dalam memahami bisnis dan mewakili pemangku kepentingan dalam mengamati direktur eksekutif membuat keputusan yang tepat. Permasalahan yang terjadi ialah adanya keterbatasan jumlah anggota terutama pada saat mencari anggota dewan dengan karakteristik tertentu seperti mengharuskan direktur berjenis kelamin laki-laki.

Jika direksi memperluas calon potensial dengan mempertimbangkan atribut keragaman yang lebih luas seperti halnya gender wanita dan etnis minoritas pada saat rapat anggota dewan, maka hal ini tentu saja akan lebih meringankan masalah dari keterbatasan jumlah anggota. Sehingga sangat penting bagi perusahaan untuk meinisiasikan keragaman anggota dewan.

- a. Peningkatan reputasi dan hubungan investor dengan mendirikan perusahaan yang bertanggung jawab. Keragaman dewan dapat meningkatkan reputasi perusahaan dengan dilihat dari sinyal positif yang diberikan kepada pemangku

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - 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.

kepentingan baik itu secara internal maupun eksternal dimana organisasi menekankan beragam konsituen dan tidak melalukan diskriminasi terhadap kelompok minoritas dalam pendakian jenjang perusahaan. Hal ini pun menunjukkan kesempatan dan keinginan manajemen dalam memposisikan organisasi yang bertanggung jawab secara sosial. Keragaman dewan pun tercermin pula pada keragaman masyarakat yang dilayani oleh organisasi. Refleksi ini memperkuat kontrak sosial antara bisnis dan pemangku kepentingan yang ada akhirnya meningkatkan strategis bahwa bisnis memperhatikan lingkungannya.

b. Keragaman anggota dewan dipercaya mampu membantu perusahaan dalam membangun reputasinya sebagai perusahaan yang bertanggung jawab.

Keragaman dewan dapat sebagai faktor evaluasi investasi, yaitu:

- (1) Sejumlah penelitian akademis menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif antara keragaman dewan dan nilai perusahaan;
- (2) Investor menekankan lebih besar pada tanggung jawab sosial perusahaan. Keragaman dewan dapat meningkatkan hubungan dengan investornya.

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 keahlian, latar belakang pendidikan dan pengalaman.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - 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.



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - 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.

a. Diversitas Gender Komisaris

Penelitian terbanyak mengenai keberagaman dewan adalah pengaruh dari keragaman gender terhadap kinerja perusahaan. Keberadaan wanita yang masih sedikit dalam jajaran dewan baik komisaris ataupun direksi disebabkan karena adanya pandangan yang berbeda mengenai wanita dan pria di dalam memimpin suatu perusahaan (Kristina dan Wiratmaja, 2018).

Pada dasarnya pria dan wanita berebeda, hal mendasar yang membedakan antara pria dan wanita adalah emosial dan intelektual yang dimilikinya. Unger (dalam Faramita, 2016) mengatakan bahwa pria cenderung memiliki sifat yang maskulin, lebih mandiri, pertimbangan penuh, rasional, dan kompetitif. Sedangkan wanita memiliki kecenderungan sifat yang mengayomi, penuh perhatian, sensitif, serta mengandalkan intuisi. Dasar inilah yang membuat munculnya pandangan yang berbeda mengenai wanita dan pria dalam memimpin suatu perusahaan karena dari perbedaan yang ada keputusan yang diambil dapat berbeda pula.

Hyde dan King (2001) mengatakan bahwa pria dan wanita memiliki ekspektasi yang berbeda dalam hal pekerjaan. Dimana pria menganggap pekerjaan sebagai sebuah pencapaian pada hierarki dan sebuah sarana dalam perolehan kompensasi. Sedangkan wanita menganggap pekerjaan sebagai sarana pengembangan personal dan menjadi kepuasan pribadi. Sehingga baik pria maupun wanita dapat bertindak secara berbeda walaupun dalam suatu kondisi yang sama (Penni & Vohamaa, 2010), misalnya dalam



kepemimpinan, gaya berkomunikasi, konservatisme, mengambil keputusan, serta dalam hal menghindari risiko. Berdasarkan penelitian dari Booth & Nolen (2012), terdapat perbedaan antara pria dan wanita dalam menghindari risiko. Wanita cenderung menghindari risiko (*risk averse*) dibandingkan dengan pria yang cenderung mengambil risiko (*risk taker*). Wanita yang memiliki sifat *risk averse* cenderung mengambil keputusan yang lebih tepat dan berisiko lebih rendah. Penelitian ini pun sejalan dengan penelitian menurut Barber & Odean (2001) yang menyatakan bahwa wanita cenderung lebih menghindari risiko dibandingkan dengan pria.

Berdasarkan teori keagenan, diversitas gender pada dewan akan memberikan kumpulan dari pengalaman, *attachment*, dan pandangan yang berbeda-beda bagi dewan dalam mengelola perusahaan dan mengungkapkan informasi (Supriyanto, 2014). Menurut Harris (2014) mengatakan bahwa terdapat hubungan positif antara keragaman gender terhadap kinerja perusahaan serta nilai bagi pemegang saham. Wanita juga cenderung menghindari risiko terkait dengan pembiayaan perusahaan, sehingga rasio hutang perusahaan lebih rendah jika dibandingkan dengan dewan direksi tanpa keberadaan wanita. Selain itu terdapat penelitian yang dilakukan oleh Supramono & Putlia (2010) yang memiliki hasil bahwa pria cenderung memiliki *overconfidence* yang tinggi. *Overconfidence* yang dimaksud dalam penelitian Supramono dan Putlia (2010) adalah kepercayaan akan kemampuan dalam melunasi hutang dan menanggung beban bunga sesuai dengan jangka waktu pengembalian yang telah ditetapkan. Tingginya *overconfidence* dapat

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

1. Dilarang menyalin sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - 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.



mempengaruhi keputusan hutang yang tidak tepat, hal ini pun akan berdampak pada risiko yang tinggi dan meningkatkan kemungkinan gagal bayar.

Penelitian lain yang dilakukan oleh G. Dewi & Dewi (2016) menunjukkan bahwa semakin bertambah keberadaan anggota dewan wanita dalam jajaran dewan komisaris dan direksi maka semakin tinggi nilai perusahaan yang dinilai investor.

b. Keberagaman 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

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - 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.



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

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

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 Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - 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.

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 dewan komisaris 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 baik pengetahuan yang dimilikinya. Kusumastuti et.al (2007) berpendapat bahwa jika seseorang akan masuk ke dunia bisnis maka tidak harus menjadi keharusan seseorang tersebut untuk berpendidikan bisnis, tetapi akan lebih baik apabila memiliki latar belakang pendidikan bisnis dan ekonomi. Dengan memiliki pengetahuan bisnis dan ekonomi yang ada, setidaknya anggota dewan memiliki kemampuan yang lebih baik dalam mengelola bisnis dan mengambil keputusan dibandingkan tidak memiliki pengetahuan bisnis dan ekonomi. Pada akhirnya hal ini akan tetap mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini pun didukung dengan pendapat dari Rahayu & Nugroho (2014) dimana latar belakang pendidikan

memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan, dengan adanya variasi atau beragamnya latar belakang pendidikan dewan komisaris dan direksi maka dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

e. Pengalaman Kerja

Pengalaman kerja menurut Trijoko (dalam Purwanto 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 item yang disimpan dalam ingatannya (Hartoko, Arief, Sutopo, Palilkhatun, dan Payamta, 1997) dalam Maulia 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).

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - 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.





4. Biaya Agensi (*Agency Cost*)

Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan *agency cost* sebagai biaya yang dikeluarkan oleh prinsipal untuk melakukan pengawasan terhadap agen. Munculnya biaya-biaya tersebut dikarenakan adanya konflik keagenan yang dapat dikurangi apabila dilakukannya mekanisme-mekanisme tertentu.

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

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - 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.



dilakukan agen (misalnya laporan keuangan biaya produksi) atau menggunakan mekanisme untuk menelaraskan kepentingan agen dengan prinsipal (misalnya kompensasi esekutif dengan pembayaran ekuitas seperti opsi saham)

Menurut Ang, Cole, & Lin (2000) terdapat beberapa cara pengukuran besarnya *agency cost* dalam perusahaan:

- a. OETS (*Ratio of Operating Expenses to Annual Sales*) merupakan rasio beban operasi, umum, dan administrasi terhadap total penjualan. Rasio beban operasi, umum, dan administrasi merefleksikan diskresi manajerial dalam membelanjakan sumber daya perusahaan semakin tinggi semakin tinggi pula beban diskresi manajerial sehingga semakin tinggi biaya keagenan terjadi.
- b. TATO (*Total Asset Turn Over*) merupakan rasio yang mendefinisikan sebagai penjualan yang dibagi dengan asset yaitu perusahaan dengan rasio turnover yang tinggi dimana mencerminkan aktiva dalam pemanfaatan sumber daya dan semakin produktif asset tersebut digunakan untuk menciptakan nilai bagi pemegang saham.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - 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.



5. 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, kreditor ikut menanggung risiko yang ada. Akan tetapi, pada saat proyek berhasil, keuntungan yang didapat akan menjadi milik pemegang saham. Kreditor hanya mendapatkan keuntungan dari bunga atas hutang yang sifatnya tetap (Brigham, dalam Wiliandri, 2011).

Menurut Jensen (1986) dalam Hermuningsih dan Wardani (2011) mengatakan bahwa dengan adanya hutang dapat digunakan untuk mengendalikan penggunaan *free cash flow* secara berlebihan oleh manajemen, dengan menghindari investasi yang sia-sia. Hal ini dikarenakan para manajer yang mempunyai kecenderungan untuk

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

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - 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.



menggunakan hutang yang tinggi bukan untuk memaksimalkan nilai perusahaan akan tetapi untuk kepentingan dirinya sendiri. Adanya perilaku oportunistik manajer inilah yang meningkatkan beban bunga hutang karena risiko kebangkrutan perusahaan meningkat, sehingga *agency cost of debt* semakin tinggi. *Agency cost of debt* yang tinggi pada gilirannya akan berpengaruh pada penurunan nilai perusahaan (Wardani dan Hermuningsih, 2011).

Dalam penelitian ini *agency cost of debt* diproksikan dengan *Cost of Debt* (COD) yaitu perhitungan dari biaya bunga tahunan dibagi dengan total hutang jangka panjang. Dimana beban bunga yang diperoleh berasal dari tingkat bunga sebelum pajak yang dibayar perusahaan kepada pemberi pinjamannya dalam periode satu tahun dibagi dengan jumlah pinjaman yang menghasilkan bunga tersebut (Singgih, 2008) dalam (P. F. Wibowo dan Nugrahanti, 2013).

4. *Asymmetric Information*

Asymmetric information atau ketidaksamaan informasi menurut Brigham et. al 1999:35 dalam (Moniaga, 2013) adalah suatu situasi dimana manajer memiliki informasi yang berbeda (yang lebih baik) mengenai prospek perusahaan daripada yang dimiliki investor. Hal ini dapat terjadi dikarenakan manajemen sebagai pengelola dan pemegang saham selaku pemilik atau pihak eksternal adalah pihak yang terpisah dan hubungan keduanya sebagai prinsipal dan agen dapat dipandang sebagai hubungan kagenan sehingga memicu terjadinya asimetri informasi (Irfan, Santoso, & Effendi, 2016).

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - 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.

Scott (dalam Chandra dan Dewi, 2016) menyatakan terdapat 2 golongan

utama asimetri informasi:

a. *Adverse Selection*

Adverse Selection merupakan kondisi asimetri informasi yang terjadi dikarenakan adanya sejumlah pihak, seperti manajer ataupun orang internal lainnya di dalam perusahaan yang memiliki informasi lebih terkait kondisi teknis perusahaan beserta prospek masa depannya dibandingkan dengan pihak-pihak diljaur perusahaan (pemegang saham).

Manajer yang bertindak secara oportunistik dapat memanipulasi informasi yang dipublikasikan kepada pihak investor. Selain itu, manajer dapat menunda atau merilis terlebih dahulu informasi perusahaan kepada pihak-pihak tertentu seperti investor, analis, pihak internal, termasuk manajer sendiri demi mengambil keuntungan pribadi dengan mengorbankan kepentingan pemegang saham biasa.

b. *Moral Hazard*

Moral Hazard merupakan suatu jenis asimetri informasi yang muncul apabila salah satu pihak yang terikat hubungan kontraktual melakukan tindakan yang tidak diketahui oleh pihak lainnya. Hal ini pada umumnya dapat terjadi dikarenakan manajer cenderung memanfaatkan insentif yang sesuai dengan kepentingannya atau berdasarkan keahliannya untuk bayaran yang diterima dari perusahaan dan kemungkinan hal tersebut tidak termasuk dalam kontrak.



Shleifer & Vishny (1989) berpendapat bahwa manajer lebih memilih investasi yang paling sesuai dengan kemampuan mereka pribadi daripada tidak berinvestasi. Manajer yang memiliki saham ekuitas yang lebih kecil di perusahaan memiliki dorongan bekerja yang dapat berkurang.

• *Signaling Theory*

Signaling theory yang diperkenalkan pertama kali oleh (Spence, 1973) dalam bukunya yang berjudul *Job Market Signalling*, menjelaskan bahwa teori ini didasari asumsi bahwa manajer memiliki informasi yang lebih baik mengenai kesempatan investasi perusahaan. Hal yang membuat manajer perusahaan dapat mengetahui informasi lebih baik dikarena adanya ketidaksamaan akses dalam informasi (*asymmetric information*), sehingga dorongan perusahaan untuk memberikan informasi adalah karena terdapat asimetri informasi antara pihak perusahaan dan pihak luar terutama investor dan kreditur.

Spence (1973) menyatakan bahwa suatu sinyal dapat terjadi dikarenakan adanya pengirim dan penerima. Dalam hal ini pengirim yang dimaksud adalah pemilik informasi yang berusaha untuk memberikan informasi yang relevan yang dapat dimanfaatkan oleh penerima. Setelah adanya informasi yang diberikan oleh pengirim, pihak penerima akan mengartikan sinyal dan bertindak atau bereaksi dengan menawarkan harga yang lebih tinggi atau lebih rendah.

Informasi yang lengkap sangat dibutuhkan bagi investor dan pelaku bisnis, maka dari itu baik investor maupun kreditur membutuhkan informasi yang lengkap, akurat, dan tepat waktu sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan dalam

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - 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.



investasi dan kredit M. M. Haisir, 2017). Dalam penelitian ini berdasarkan teori *signalling*, penerapan dari tata kelola perusahaan dapat menaikkan nilai perusahaan karena apabila perusahaan menerapkan tata kelola dengan bagus dapat memberi sinyal positif (Yogiswari & Badera, 2019). Hal ini pun didukung dengan pandangan Black et al. (2002) dalam (Yogiswari dan Badera, 2019) dimana terdapat dua pandangan yang mampu menjelaskan hubungan mengenai *corporate governance* dengan nilai perusahaan yakni *signaling* serta *endogeneity*. M.M Haisir (2017) juga mengatakan bahwa jika pengumuman yang ada mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Cara melihat reaksi pasar dapat ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham pada waktu informasi dimumkan dan semua pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai singal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Dikarenakan sinyal yang diberikan oleh tata kelola yang baik adalah positif maka akan terjadi perubahan harga saham menjadi naik, selain itu dalam penelitian ini berdasarkan teori sinyal, *board diversity* dapat memberikan sinyal positif terkait penerapan *corporate governance* oleh perusahaan (Wijaya & Suprasto, 2015).

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

8. Nilai Perusahaan

8. Nilai Perusahaan

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

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - 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.



Memaksimalkan nilai perusahaan sangatlah penting bagi suatu perusahaan, hal ini dikarenakan dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga turut serta memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan perusahaan Menurut Indriyo (2002) dalam (D. A. Wibowo, 2014) aspek-aspek sebagai pedoman perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

a. Menghindari risiko yang tinggi

Proyek yang memiliki kemungkinan laba yang tinggi akan tetapi mengandung risiko yang tinggi perlu dihindari, hal ini dapat mengurangi kemungkinan risiko kegagalan perusahaan.

b. Membayarkan dividen

Dividen yang ada harus sesuai dengan kebutuhan perusahaan maupun kebutuhan para pemegang saham. Melalui pembayaran dividen secara wajar, perusahaan akan membantu menarik para investor untuk mencari dividend an hal ini dapat membantu memelihara nilai perusahaan.

c. Mengusahakan pertumbuhan

perusahaan yang berusaha memaksimalkan nilai perusahaan harus terus mengusahakan pertumbuhan penjualan dan penghasilannya.

d. Mempertahankan tingginya harga pasar saham

pemilihan investasi yang tepat oleh perusahaan akan mencerminkan petunjuk sebagai tempat penanaman modal yang bijaksana bagi masyarakat. Hal ini akan membantu mempertinggi nilai dari perusahaan.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - 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.



Ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan (Handono

Mardiyanto, 2009: 182) yaitu:

- a. Faktor pasar: Faktor pasar meliputi kondisi ekonomi, peraturan pemerintah, dan persaingan baik pasar domestik maupun pasar asing.
- b. Faktor perusahaan: Faktor perusahaan meliputi operasi, keputusan pendanaan, keputusan investasi, kebijakan dividen.
- c. Faktor investor: Faktor investor meliputi pendapatan/tabungan, usia/gaya hidup, tingkat bunga, preferensi risiko

Nilai perusahaan dapat diukur dengan suatu rasio yang disebut rasio penilaian.

Weston dan Copeland (1995:224) dalam (Suhadi, 2009) mendefinisikan rasio penilaian merupakan alat ukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai pada masyarakat atau pada para pemegang saham. Terdapat beberapa jenis pengukuran penilaian perusahaan menurut Rahayu & Sari (2018) adalah sebagai berikut:

- a. *Price Earning Ratio (PER)*

PER menunjukkan perbandingan antara *closing price* dengan laba per lembar saham (*earning per share*), dimana merupakan gambaran dari keuntungan perusahaan atau emiten saham terhadap harga sahamnya.

- b. *Tobin's Q Ratio (Q Tobin)*

Q Tobin adalah nilai pasar dari aset perusahaan dibagi dengan biaya penggantinya

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

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.



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - 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.

C. *Price to Book Value*

Price to Book Value merupakan hasil perbandingan antara harga saham dengan nilai buku. Dimana nilai buku per lembar saham dapat dihitung dengan membandingkan total ekuitas saham biasa dengan jumlah saham beredar. Rasio valuasi investasi yang sering digunakan oleh investor untuk membandingkan nilai pasar saham perusahaan dengan nilai bukunya.

Dalam penelitian ini, pengukuran dari nilai perusahaan menggunakan *Price to Book Value* (PBV) yang merupakan hasil perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Melalui *Price to Book Value* dapat menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relative terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Selain itu menurut Fakhruddin dan Hadianto (2001) dalam (Hermuningsih, 2013) melalui *Price to Book Value* juga dapat menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalue* atau *undervalue* dari nilai buku saham tersebut.

Perusahaan yang dikelola dengan baik pada umumnya akan memiliki rasio *Price to Book Value* yang diatas satu (Sari, 2013). Hal ini menandakan bahwa nilai saham perusahaan lebih besar daripada nilai buku perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya bahwa tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan.

Terdapat beberapa keunggulan pengukuran nilai perusahaan menggunakan *Price to Book Value* menurut (Kusumajaya, 2011) :



- a. Nilai buku memiliki ukuran intuitif yang relative stabil yang dapat dibandingkan dengan harga pasar. Investor yang kurang percaya dengan metode *discounted cash flow* dapat menggunakan *price to book value* sebagai perbandingan.
- b. Nilai buku memberikan standar akuntansi yang konsisten untuk semua perusahaan. PBV dapat diperbandingkan antara perusahaan-perusahaan yang sama sebagai petunjuk adanya *under* atau *overvalue*.
- c. Perusahaan-perusahaan dengan *earning negative*, yang tidak dapat dinilai menggunakan *price earning ratio* (PER) dapat dievaluasi menggunakan *price to book value*.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

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.

B. Penelitian Terdahulu

Sebagai bahan pertimbangan dalam penelitian ini akan dicantumkan beberapa hasil penelitian terdahulu yang akan disajikan dalam tabel ini:

Tabel 2. 1
Penelitian Terdahulu

NO	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Ni Luh Putu Purna, I Dewa Nyoman Badera (2019)	Pengaruh <i>Board Diversity</i> pada Nilai Perusahaan dalam perpektif <i>Corporate Governance</i>	<i>Nationality Diversity</i> , Latar Belakang Pendidikan, <i>Gender Diversity</i> , dan Proporsi <i>Outside Directors</i>	• <i>Nationality Diversity</i> dan Latar Belakang Pendidikan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Lanjutan Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

NO	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
2.	Alfan Jati Utomo (2019)	Pengaruh Karakteristik Dewan Komisaris terhadap Nilai Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017	Ukuran Dewan Komisaris, Dewan Komisaris Independen, Jumlah Rapat Dewan Komisaris, Latar Belakang Pendidikan Dewan Komisaris, dan Usia Dewan Komisaris sebagai variabel independen. Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen.	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Gender Diversity</i> dan Proporsi <i>Outside Directors</i> tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan. • Latar Belakang Pendidikan Dewan Komisaris dan Usia Dewan Komisaris berpengaruh terhadap nilai Perusahaan • Ukuran Dewan Komisaris, Dewan Komisaris Independen, dan Jumlah Rapat Dewan Komisaris tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

©

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

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - 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.

Lanjutan Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

NO	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
3.	Noval Krisander Rompis, Frederik G. Worang, Joy Elly Tulung (2018)	Pengaruh Ukuran Dewan, Keberagaman Usia, dan Keberagaman Gender terhadap Kinerja Keuangan Bank Pembangunan Daerah di Seluruh Indonesia Buku 2 tahun 2014 - 2016	Ukuran Dewan, Keberagaman Usia, dan Keberagaman Gender sebagai variabel independen. Kinerja Bank Pembangunan Daerah sebagai variabel dependen.	<ul style="list-style-type: none"> • Ukuran Dewan berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Bank Pembangunan Daerah (Jumlah Dewan Komisaris dan Dewan Direksi berpengaruh terhadap Kinerja Bank Pembangunan Daerah) • Keberagaman Usia secara partial tidak berpengaruh terhadap Kinerja Bank Pembangunan Daerah, akan tetapi secara simultan berpengaruh signifikan. • Keberagaman Gender secara partial dan simultan berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Bank Pembangunan Daerah.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

Lanjutan Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu



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

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

NO	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
4.	I Gusti Agung Rai Kristina dan I Dewa Nyoman Wiratmaja (2018)	Pengaruh <i>Board Diversity</i> dan <i>Intellectual Capital</i> Pada Nilai Perusahaan	<i>Board Diversity</i> dan <i>Intellectual Capital</i> sebagai Variabel Independen. Nilai Perusahaan sebagai Variabel Dependen.	<ul style="list-style-type: none"> • Dewan Komisaris wanita secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan • Dewan Komisaris berkewarganegaraan asing secara partial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan • Latar Belakang Pendidikan Dewan Komisaris secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. • Umur Dewan Komisaris secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. • Proporsi Dewan Komisaris Independen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. • <i>Intellectual Capital</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - 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.

Lanjutan Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

©

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

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

NO	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
5.	Dian Antika Sari, Nur Diana, M. Cholid Mawardi (2018)	Pengaruh Penerapan <i>Good Corporate Governance</i> terhadap Biaya Ekuitas dan Biaya Utang	<i>Corporate Governance Index</i> , Kefektifan Dewan Komisaris dan Kefektifan Komite Audit sebagai variabel independen. Biaya Ekuitas dan Biaya Utang sebagai variabel dependen.	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Corporate governance index</i>, Kefektifan dewan komisaris, dan Komite Audit berpengaruh negatif signifikan terhadap Biaya Utang
6.	Luh Gede Krisna Dewi dan Ayu Arysita Dewi (2016)	Pengaruh Diversitas Dewan Komisaris dan Direksi pada Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2013	Dewan Komisaris dan Dewan Direksi sebagai variabel independen. Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen.	<ul style="list-style-type: none"> • Keberadaan wanita pada anggota dewan komisaris dan direksi berpengaruh positif pada nilai perusahaan. • Latar Belakang pendidikan formal anggota dewan komisaris dan direksi berpengaruh positif pada nilai perusahaan. • Proporsi komisaris independen tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - 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.



Lanjutan Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

NO	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
7.	Nanda dan Gerianta (2016)	Pengaruh <i>Corporate Governance</i> dan Leverage terhadap <i>Agency Cost</i>	Corporate Governance dan Leverage sebagai variabel independen. Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen.	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Corporate governance</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya keagenan (<i>agency cost</i>) • Leverage berpengaruh positif dan signifikan pada biaya keagenan (<i>agency cost</i>)
8.	Novandri Nur Amin dan Sunarjanto (2016)	Pengaruh Diversitas Dewan Komisaris dan Dewan Direksi terhadap Kinerja Perusahaan	Diversitas Dewan Komisaris dan Dewan Direksi sebagai variabel independen dengan: gender, usia, latar belakang pendidikan, dan masa jabatan sebagai faktor. Kinerja Perusahaan sebagai variabel dependen. Ukuran perusahaan dan	<ul style="list-style-type: none"> • Keberadaan dewan komisaris wanita tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, tetapi dewan direksi wanita berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. • Usia anggota dewan komisaris maupun dewan direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. • Latar belakang pendidikan dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, akan

©

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

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - 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.

Lanjutan Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

NO	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
			Jumlah Dewan Komisaris dan Dewan Direksi sebagai variabel control.	<p>tetapi latar belakang dewan direksi berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan.</p> <ul style="list-style-type: none"> Masa jabatan dewan komisaris terhadap kinerja keuangan ditemukan tidak memiliki pengaruh, tetapi masa jabatan dewan direksi memiliki hubungan positif terhadap kinerja keuangan
9.	Krisnauli (2014)	Pengaruh Mekanisme Tata Kelola Perusahaan dan Struktur Kepemilikan terhadap <i>Agency Cost</i>	<p>Ukuran Dewan Komisaris, Ukuran Dewan Komisaris Independen, dan Struktur Kepemilikan sebagai variabel independen.</p> <p><i>Agency Cost</i> sebagai variabel dcalependen.</p>	<ul style="list-style-type: none"> Ukuran Dewan Komisaris dan Ukuran Dewan Komisaris Independen berpengaruh signifikan terhadap <i>Agency Cost</i>

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - 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.



Lanjutan Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

NO	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
10.	Augustus Maithya Kyenze (2014)	<i>The Effect of Manager Characteristics on the Capital Structures of Firms Listed at the Nairobi Securities Exchanges</i>	Usia, Gender, dan Latar Belakang Pendidikan Dewan sebagai variabel independen. Kinerja Perusahaan sebagai variabel dependen	<ul style="list-style-type: none"> • Usia berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Perusahaan • Diversitas gender tidak berpengaruh terhadap Kinerja Perusahaan • Latar Belakang Pendidikan berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Perusahaan.

Sumber: Rangkuman Jurnal-Jurnal

C. Kerangka Pemikiran

Dalam penelitian ini, penulis ingin mengetahui pengaruh *board diversity* terhadap nilai perusahaan dengan *agency cost of debt* sebagai variabel intervening. Secara garis besar, pengaruh dari variabel-variabel tersebut dapat digambarkan sebagai berikut:

1. Pengaruh *Board Diversity* terhadap Nilai Perusahaan

Dewan komisaris memiliki tugas untuk memimpin mekanisme sistem pengawasan atau kontrol internal perusahaan. Hal ini berarti dewan komisaris merupakan orang yang paling utama dalam mengawasi serta menjalankan sistem tata

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
Hak Cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - 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.



kelola di dalam perusahaan yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, *board diversity* terdiri dari dua indikator yaitu:

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. Barber 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 mengatakan 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 dibandingkan 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

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - 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.



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.

2. 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,

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - 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.



Collin, & Lafond (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) mengatakan 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, Jahera, & 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*.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang



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

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBI KKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBI KKG.



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)

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

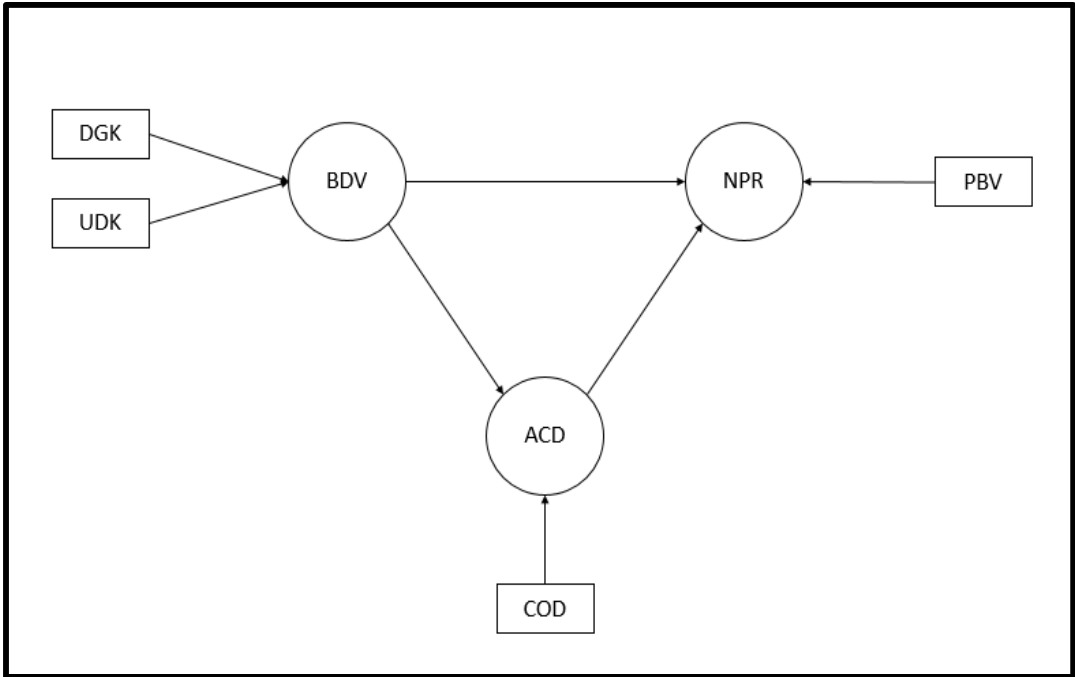
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - 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.

Gambar 2. 3

Gambar Kerangka Pemikiran



Sumber: Model Penelitian yang Dikembangkan

Keterangan:

- BDV = *Board Diversity*
 ACD = *Agency Cost of Debt*
 NPR = Nilai Perusahaan
 DGK = Diversitas Gender Dewan Komisaris
 UDK = Usia Anggota Dewan Komisaris
 COD = *Cost of Debt*
 PBV = *Price to Book Value*



D. Hipotesis

Hipotesis atau hipotesa adalah jawaban sementara terhadap masalah yang masih bersifat praduga karena masih harus dibuktikan kebenarannya. Berdasarkan tujuan, teori, penelitian terdahulu dan kerangka pemikiran, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H₁ *Board diversity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- H₂ *Board diversity* berpengaruh negatif terhadap *agency cost of debt*
- H₃ *Agency cost of debt* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
- H₄ *Agency Cost of Debt* mampu memediasi *Board Diversity* terhadap Nilai Perusahaan.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - 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.