



**PENGARUH BOARD DIVERSITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG DIMODERASI OLEH RISIKO BISNIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2016 -2018**

Anastasia Regina Winata  
[anastasiarisaa@gmail.com](mailto:anastasiarisaa@gmail.com)  
 Dr. M. Budi Widiyo Iryanto, M.E.  
[budi.widyo@kwikkiangie.ac.id](mailto:budi.widyo@kwikkiangie.ac.id)

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mengutip sumbernya.
  - 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.

Manajemen, Kwik Kian Gie School of Business, Jl. Yos Sudarso Kav. 87, Sunter, Jakarta 14350

**Abstract**

*Previous researchs which had done researchs the effect of board diversity on firm's value haven't show results because the researcher just study the direct impact without considering the environmental factors. Therefore, this research will construct model that investigate the effect of board diversity on firm's value which moderated by business risk as the indicator of environmental factors. In a firm there's a conflict between shareholders and management which known as agency problem. For overcome that conflict then it's necessary to apply good corporate governance. One of the signs that company already applied good corporate governance is there is diversity on it's board (board diversity). Sample of this study is manufactur companies on Indonesia Stock Exchange (IDX) period 2016-2018 that is as much as 39 companies or 117 unit of analysis according to predetermined criteria. Sampling technique used is Non-Probability Sampling technique with Judgement/Purposive Sampling method. Data analysis technique used to examine each variables and hypothesis is Structural Model Equation (SEM) with data processing technique Partial Least Square (PLS) through software SmartPLS Version 2.0 M3. The result of this research shows board diversity has negative and significant effect on firm's value, business risk has negative and significant effect on firm's value, and business risk is able to moderate the effect of board diversity on firm's value.*

**Keywords :** Board Diversity, Firm's Value, Business Risk

**Abstrak**

Penelitian-penelitian sebelumnya yang melakukan penelitian tentang pengaruh *board diversity* terhadap nilai perusahaan tidak menunjukkan hasil yang konsisten karena para peneliti hanya mengkaji dampak langsung tanpa memperhatikan faktor lingkungan. Maka dari itu, penelitian ini akan membangun model yang melihat pengaruh *board diversity* terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh risiko bisnis sebagai indikator dari faktor lingkungan. Di dalam suatu perusahaan terdapat konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajemen yang dikenal dengan masalah keagenan. Untuk mengatasi konflik tersebut maka diperlukan penerapan *corporate governance* yang baik. Salah satu tanda bahwa perusahaan telah menerapkan *good corporate governance* adalah adanya keragaman dalam dewan (*board diversity*). Sampel penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016-2018 yaitu sebanyak 39 perusahaan atau 117 unit analisis sesuai kriteria yang ditetapkan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik *Non-Probability Sampling* dengan metode *Judgement/Purposive Sampling*. Teknik analisis data yang digunakan untuk menguji masing-masing variabel dan pengujian hipotesis adalah *Structural Model Equation (SEM)* dengan teknik pengolahan data *Partial Least Square (PLS)* melalui *software SmartPLS* Versi 2.0 M3. Hasil dari penelitian ini menunjukkan *board diversity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan risiko bisnis dapat memoderasi pengaruh *board diversity* terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci** Board Diversity, Nilai Perusahaan, Risiko Bisnis



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

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

Perusahaan yang memiliki kinerja yang baik akan mendorong nilai perusahaan sehingga investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Akan tetapi, dalam pelaksanaan fungsi masing-masing organ perusahaan, terdapat konflik kepentingan antara pemilik perusahaan (*principal*) dengan manajemen perusahaan (*agent*). Untuk mengatasi konflik tersebut dibutuhkan suatu mekanisme yaitu mekanisme *good corporate governance*. *Board diversity* atau keragaman dewan disebut sebagai salah satu mekanisme yang perlu diperhatikan karena adanya perbedaan latar belakang etnis/ras, kewarganegaraan, *gender*, pendidikan, dan pengalaman dianggap dapat menyebabkan perbedaan pandangan seseorang yang nantinya berpengaruh terhadap cara seseorang menjalankan kewajibannya dalam perusahaan ataupun saat mengambil keputusan.

Menurut Kusumastuti, Supatmi, & Sastra (2007), penerapan *corporate governance* akan tercermin pada perusahaan yang dapat dilihat dari harga saham perusahaan tersebut. Tingginya nilai perusahaan akan menarik investor untuk membeli saham pada perusahaan tersebut. Nilai perusahaan dapat diukur dengan berbagai metode, salah satunya dengan menggunakan *price-to-book value* (PBV). Rasio PBV atau *market-to-book value* membandingkan harga saham per lembar dengan nilai buku per lembar suatu perusahaan. Brigham & Houston (2019 : 122) mengatakan bahwa rasio PBV menggambarkan bagaimana investor menilai perusahaan tersebut. PBV yang rendah menunjukkan bahwa saham tersebut dianggap masih murah atau *undervalued* sedangkan rasio yang tinggi dianggap saham tersebut *overvalued*.

Dalam meningkatkan kinerja perusahaan, pemilik perusahaan tidak dapat mengoperasikan bisnisnya sendiri karena dari itu perlu bantuan dari pihak lain. Namun, Berle & Means (1932) dan Jensen & Meckling (1976) dalam Hyanto & Wahyudi (2010) menduga bahwa pemisahan kepemilikan dan pengelolaan perusahaan dapat menimbulkan konflik antara *principal* dan *agent* dapat terjadi masalah keagenan karena konflik kepentingan antara *principal* dan *agent* dimana masing-masing pihak memiliki tujuan yang berbeda. Pemilik perusahaan sebagai pemegang saham lebih tertarik untuk memaksimalkan nilai perusahaan sedangkan manajer akan cenderung memilih untuk meningkatkan kekayaannya sendiri, keamanan pekerjaan dan kemewahan (Lim & Yudianto, 2011).

Akan tetapi pada kenyataannya, perilaku oportunistik manajer tidak ditemukan di semua perusahaan. Hal itu karena teori agensi hanya membahas tentang motif ekonomis antara *principal* dan *agent* sehingga ada keterbatasan teori secara psikologis dan sosiologis (Hirsch, Michaels, & Friedman, 1987). Bertolak belakang dengan teori keagenan, teori *stewardship* adalah teori yang bertolak belakang dengan teori keagenan dalam hal pengelolaan perusahaan, sifat manajer, dan fungsi dewan yang mengakui adanya motif non-ekonomis dari manajer (Muth & Donaldson, 1998).

Salah satu isu yang berkaitan dengan *corporate governance* adalah keragaman dewan atau *board diversity*. Seorang ini, keragaman dalam dewan penting untuk diperhatikan untuk meningkatkan keefektifan dan kualitas keputusan (Kakabadse, Goyal, & Kakabadse, 2018). *Board diversity* merupakan diversitas dalam dewan yang berkaitan dengan karakteristik penyampaian pandangan mereka (Ararat et al., 2010 dalam Yudianto & Badera, 2019). Menurut Jackson, May, & Whitney (1995), demografi tenaga kerja saat ini menjadi lebih beragam dalam hal *gender*, latar belakang budaya, dan usia. Doh & Luthans (2018 : 125) mengatakan bahwa budaya dapat memengaruhi bagaimana seseorang berpikir dan bertindak.

Kebanyakan sistem sosial masyarakat *modern* saat ini berbentuk patriaki, yang artinya adalah dipimpin oleh sang ayah. Hal ini membuat pria mendapatkan kekuasaan lebih dan status yang lebih tinggi (Crawford, 2018 : 27). Keberagaman *gender* dalam dewan masih menjadi topik yang menarik untuk diteliti di Indonesia karena kebanyakan masyarakat Indonesia masih menganut sistem patriaki. Patriaki sendiri sudah dimulai di Indonesia sejak dahulu. Salah satu contohnya adalah di mana saat masa penjajahan hanya pria yang boleh mengenyam pendidikan yang tinggi. UNESCO (2016) dalam Crawford (2018 : 27) juga mengatakan bahwa khususnya di negara berkembang, lebih banyak anak laki-laki yang bersekolah sedangkan anak perempuan berada di rumah untuk menjaga adiknya dan melakukan pekerjaan rumah. Adanya perbedaan pandangan tentang penyebab kesuksesan antara pria dan wanita juga menyebabkan jumlah wanita yang berada di posisi puncak masih sedikit dibandingkan pria. Wanita yang sukses atau berprestasi dianggap bukan sebagai pribadi yang pintar. Perempuan lebih dianggap karena mereka sudah bekerja keras (Crawford, 2018 : 15). Kemampuan yang





data dan jajarannya belum tentu menaikkan nilai perusahaan sehingga dibutuhkan penelitian lebih lanjut.

Penelitian ini akan menggunakan *board diversity* sebagai variabel bebas dengan diversitas *gender* serta diversitas usia komisaris sebagai proksi dan nilai perusahaan sebagai variabel terikatnya yang akan diprosikan dengan PBV. Penelitian ini memfokuskan *board diversity* dalam dewan komisaris karena menurut Carter, Siskis, D'Amico, & Simpson (2007), dewan komisaris lebih cenderung memengaruhi kinerja suatu perusahaan karena pemilik perusahaan cenderung memberi tanggung jawab pengambilan keputusan kritis berkaitan dengan perusahaan kepada dewan komisaris dibandingkan dewan direksi. Diversitas *gender* dan diversitas usia dewan komisaris digunakan sebagai proksi dari *board diversity* karena penulis masih ragu dengan konsistensi dan tidak konsistennya hasil penelitian dari 2 variabel tersebut. Selain itu, peneliti memilih indikator *board diversity* sebagai variabel moderasi serta definisi *board* yang dipakai adalah *two-tier system*, sesuai dengan yang diterapkan di Indonesia dimana peran dewan komisaris dan direksi dipisah.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *board diversity* dalam dewan komisaris terhadap nilai perusahaan, pengaruh risiko bisnis terhadap nilai perusahaan serta pengaruh *board diversity* terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh risiko bisnis. Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi perusahaan untuk menempatkan dewan komisaris yang tepat agar dapat meningkatkan nilai perusahaan dan meningkatkan implementasi prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* dan pembaca dapat menambah pengetahuan mengenai pengaruh keberagaman dalam dewan komisaris di perusahaan terhadap nilai suatu perusahaan.

### Pustaka

Aggarwal, R., & Theodorakis (1997). Menurut Bendickson, Muldoon, Liguori, & Davis (2016), awalnya masalah ini pertama kali disorot oleh Smith (1976) dalam penelitiannya yang berjudul *The Wealth of Nations*. Ia mengemukakan bagaimana kemunculan dan meningkatnya perusahaan *join stock* akan menciptakan jurang pemisah yang berbahaya bagi pemilik dan manajer. Kemudian selanjutnya teori ini lebih banyak dikembangkan oleh Jensen & Meckling (1976). Teori keagenan sering digunakan oleh peneliti untuk menjelaskan hubungan antara anggota dewan dengan nilai perusahaan (Yogiswari & Badera, 2019). Menurut Eisenhardt (1989), *agency theory* berakar dari pandangan ekonomi tentang pembagian risiko, yang dimana terjadi di antara dua pihak dalam perusahaan yaitu antara pemilik perusahaan (*principals*) dan manajer (*agents*) yang mana kedua belah pihak dapat memiliki perbedaan pendekatan untuk menyelesaikan suatu masalah (Jensen dan Meckling, 1976 dalam Bendickson et al., 2016).

### Contingency Theory

Menurut Hickson et al. (1969) dalam Iryanto dan Wahyudi (2010), teori kontijensi merupakan keterkaitan desain dan penggunaan mekanisme kendali yang dipengaruhi oleh faktor internal maupun faktor eksternal seperti lingkungan perusahaan. Sama halnya dengan teori kontijensi, Elizabeth (2002) dalam Iryanto dan Wahyudi (2010) juga menyatakan bahwa keberlangsungan suatu organisasi dipengaruhi oleh perubahan situasi yang terjadi setiap saat, baik kondisi internal maupun eksternal. Wortzel dan Wortzel (1998) dalam Iryanto dan Wahyudi (2010) mendukung pernyataan tersebut dengan menyatakan bahwa perusahaan dituntut untuk lebih cepat dalam menganggapi kondisi yang cepat berubah serta mampu beradaptasi.

### GCG

*Corporate governance* sendiri awalnya munculnya karena skandal terbesar dalam sejarah pasar modal oleh beberapa perusahaan berskala besar seperti Maxwell Corporation di Inggris (1991), Enron di Amerika Serikat (2001) dan Permalat di Italia (2003) telah menarik perhatian publik tentang bagaimana seharusnya perusahaan dikelola (Wicaksana, 2010). Di Indonesia, istilah *corporate governance* muncul setelah krisis ekonomi yang melanda beberapa negara di Asia pada tahun 1997 dan 1998. Banyaknya perusahaan di Indonesia yang mengalami *collapse* akibat krisis ekonomi tersebut dianggap karena buruknya penerapan *corporate governance* yang mengakibatkan kinerja perusahaan turun (Kusumastuti et al., 2007). *Cadbury Committee*

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

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



1. dalam Dwiridotjahjono (2009) mengemukakan bahwa *corporate governance* diartikan sebagai sistem yang berfungsi untuk mengarahkan dan mengendalikan perusahaan. Menurut Bendickson et al. (2016), mekanisme *governance* dibutuhkan untuk membantu meluruskan risiko dan mengawasi perilaku *agent*. Untuk mengatasi dan menghindari hal yang tidak diinginkan oleh para pemegang saham (*principals*) maka perlu dilakukan pengawasan terhadap manajemen perusahaan (*agents*). Perusahaan menerapkan mekanisme *corporate governance* sebagai bentuk pengendalian dan pengawasan terhadap keputusan yang diambil oleh manajemen perusahaan.

Menurut Rasyidah (2013), sistem *corporate governance* dapat dibagi menjadi dua yaitu, sistem *one-tier* dan *two-tier*. Jika peran dewan pengawas (komisaris) dan dewan pelaksana (direksi) dijadikan satu wadah dengan sistem *one-tier*. Wadah tersebut dikenal dengan nama *board of directors* (Ticker, 2009 dan Rasyidah, 2013). Sukandar (2014) menyatakan bahwa sistem *one-tier* tidak memisahkan keanggotaan komisaris dan dewan direksi sehingga dewan komisaris juga merangkap sebagai dewan direksi, dan sistem *two-tier* memisahkan peran dan keanggotaan dewan komisaris sebagai pengawas dan dewan pelaksana. Dewan komisaris dikenal sebagai *board of commissioners* dan dewan direksi sebagai *board of directors*. Indonesia juga merupakan salah satu negara yang menggunakan *The General Europe System* atau *two-tier system* yang dalam menjalankan fungsinya, masing-masing dewan komisaris dan direksi memiliki wewenang dan tanggung jawabnya masing-masing sebagaimana telah diuraikan pada anggaran dasar dan peraturan perundang-perundangan (*fiduciary responsibility*). Penerapan sistem *two-tier system* yang ada di Indonesia berbeda karena pengangkatan dan pemberhentian komisaris dan direksi merupakan wewenang RUPS sehingga kedudukan direksi dan komisaris sejajar. Ketentuan lebih lanjut mengenai organ perseroan di Indonesia tertera dalam Undang-undang No. 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas (KNKKG, 2006).

**Board Diversity**  
Tentang *board diversity* sebenarnya mencerminkan struktur masyarakat sekarang ini bahwa faktanya masyarakat sekarang lebih *multicultural*, masyarakat yang lebih sensitif terhadap *gender*, dan memiliki latar belakang yang beragam sehingga perusahaan saat ini menghadapi ekonomi yang lebih rumit (Walt & Ingley, 2003). *Board diversity* adalah keragaman dari anggota dewan yang menyangkut karakteristik mereka dalam menyampaikan pandangan mereka masing-masing (Ararat et al., 2010 dalam Yogiswari dan Badera, 2019). Semakin tinggi diversitas dalam suatu perusahaan akan menguntungkan perusahaan tersebut jika dalam komposisi yang sesuai. Keragaman dalam dewan akan menimbulkan gaya kognitif yang semakin bervariasi. Brinkman dan Patterson (1999) dalam Carter et al. (2007) mengatakan bahwa *board diversity* mungkin akan memberikan sinyal positif kepada pemegang saham, publik, dan pemerintah bahwa perusahaan memiliki nilai dan pemahaman sifat dari peserta di pasar tenaga kerja dan produk.

Diversitas menurut beberapa penelitian yang dirangkum oleh Milliken & Martins (1996) dapat dibagi menjadi dua yaitu yang dapat diobservasi langsung atau dapat dilihat secara langsung (*observable*) seperti latar belakang etnis, ras, kewarganegaraan, *gender*, usia, dan yang tidak dapat diobservasi langsung atau kurang teramati (*unobservable*) seperti latar belakang pendidikan dan pengalaman kerja.

*Gender* yang dimaksud dalam penelitian ini bukan hanya perbedaan jenis kelamin tapi lebih mengarah ke perbedaan sebagai karakteristik dan sifat dari pria dan wanita seperti yang didefinisikan oleh Unger (1979) dalam Crawford (2018:25). Crawford (2018 : 79) mengatakan bahwa pria memiliki sifat independen, kompetitif, tegas, aktif, percaya diri, dominan, kompeten, tidak emosional, sangat berani, dan ambisius sedangkan wanita cenderung memiliki sifat ramah, lembut, pengertian, mendidik, suka menolong, sadar akan perasaan orang lain, ekspresif, emosional, patuh, dan lebih sensitif ke wanita. Wanita cenderung lebih berhati-hati, menghindari risiko, dan lebih teliti jika dibandingkan dengan pria. Sikap-sikap tersebut yang membuat wanita tidak tergesa-gesa untuk mengambil suatu keputusan sehingga adanya wanita dianggap dapat membantu mengambil keputusan yang lebih baik dengan risiko yang minimal (Kusumastuti et al. ,2007).

Carter et al. (2003) dalam (Kusumastuti et al. ,2007) menemukan bahwa perusahaan dengan dua orang atau lebih wanita dalam anggota dewannya akan memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi dari perusahaan dengan jumlah wanita dalam anggota dewannya kurang dari dua orang. Responden pada penelitian yang dilakukan oleh Kakabadse et al. (2018) mengatakan adanya wanita dalam dewan membuat pengambilan

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

Sistem Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



keputusan lebih tegas, menunjukkan kepedulian yang tinggi pada hasil dari keputusan dewan, dan membuat lingkungan kerja lebih menyambut bagi wanita. Anggota dewan wanita cenderung menunjukkan keberanian dan lebih banyak menyelidiki tetapi dalam pendekatan yang kolaboratif sehingga mereka mendapatkan lebih banyak informasi yang relevan.

Insitut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Menurut Ararat, Aksu, & Cetin (2010), perbedaan usia akan menghasilkan nilai dan cara pandang yang berbeda karena generasi yang berbeda akan mengalami kejadian dan lingkungan sosial, politik, dan ekonomi yang berbeda. Keragaman umur akan menyebabkan perbedaan nilai sehingga mereka yang tidak seusia akan sulit untuk berkomunikasi satu sama lain dan cenderung mengalami konflik (Philips & O'Reilly, 1998). Adanya keragaman usia juga dapat menghasilkan informasi dan perspektif yang lebih banyak sehingga meningkatkan pengambilan keputusan sehingga berdampak baik bagi perusahaan. Houle (1990) dan Supatmi (2017) juga menyatakan bahwa kelompok dengan usia yang lebih tua akan lebih berpengalaman, dewasa, dan umumnya memiliki sumber daya ekonomis, kelompok usia menengah akan lebih berprestasi, dan aktif dalam perusahaan dan komunitasnya dan kelompok dengan usia muda akan lebih memiliki energi, lebih berani dan memiliki rencana kedepannya.

perusahaan atau *value of the firm* merupakan konsep yang penting untuk investor karena merupakan penilaian dimana pasar menilai suatu perusahaan secara keseluruhan. Harga saham yang semakin tinggi menunjukkan nilai perusahaan tersebut juga tinggi sehingga dapat meningkatkan kekayaan para pemegang saham (Iryanto, 2011). Fama (1978) dalam Shintawati (2011) mengatakan bahwa nilai perusahaan dapat tercermin dari harga pasar saham perusahaan yang berkaitan. Nilai perusahaan menurut teori keuangan adalah salah satu pendekatan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan diukur dengan dua pendekatan yaitu pendekatan akuntansi dan pendekatan pasar (Fernandez dan Gomez-Anson, 2006 dalam Iryanto, 2011). Rasio PBV adalah salah satu cara untuk menghitung nilai perusahaan. Rasio PBV adalah rasio dari harga per lembar saham dibagi dengan nilai buku per lembar saham perusahaan tersebut. Rasio ini menunjukkan bagaimana investor menilai perusahaan yang bersangkutan. Perusahaan yang dianggap baik oleh investor yaitu yang memiliki risiko yang rendah dan pertumbuhan yang tinggi, akan memiliki nilai PBV yang tinggi (Brigham & Houston, 2019 : 121).

Sebelumnya menghitung nilai perusahaan dengan rasio PBV adalah nilai buku memiliki ukuran yang relatif stabil sehingga dapat dibandingkan dengan harga pasar. Investor yang kurang percaya dengan metode *discounted cash flow* dapat menggunakan rasio PBV untuk perbandingan (Kusumajaya, 2011). Selanjutnya, nilai buku memiliki standar akuntansi yang konsisten untuk semua perusahaan sehingga dapat dibandingkan antar perusahaan sejenis sebagai indikasi harga saham perusahaan tersebut *undervalued* atau *overvalued* (Kusumajaya, 2011). Alasan yang terakhir, PBV lebih unggul dari PER karena PER dipengaruhi oleh prosedur akuntansi sedangkan nilai buku relatif lebih stabil (Anggarwal, Hiraki, dan Rao, 1992 dalam Putra, Rasmini, dan Kartika (2018).

Risiko yang dihadapi oleh perusahaan dapat dibagi menjadi dua yaitu risiko bisnis dan risiko keuangan. Risiko bisnis adalah risiko aset perusahaan saat tidak ada hutang yang digunakan sedangkan risiko keuangan adalah risiko tambahan yang dikenakan ke pemegang saham sebagai akibat dari penggunaan hutang (Brigham & Houston, 2019 : 479). Kemampuan perusahaan untuk beradaptasi baik secara mikro atau makro dapat dilihat dari risiko bisnis perusahaan tersebut (Iryanto, 2011). Menurut Gitman & Chad (2014 : 579) dalam bukunya berjudul *Principles of Managerial Finance*, risiko bisnis adalah risiko yang harus ditanggung oleh perusahaan karena tidak dapat menutupi biaya operasionalnya dan pada umumnya, semakin besar *operating leverage* sebuah perusahaan maka semakin besar pula risiko bisnisnya. Semakin tinggi risiko bisnis suatu perusahaan maka mencerminkan semakin besar faktor lingkungan memengaruhi operasional perusahaan serta menunjukkan ketidakmampuan perusahaan untuk menyesuaikan perusahaan lingkungan yang terjadi (Iryanto, 2011).

Hipotesis Penelitian

Anastasia Regina Winata  
Telp : +628575000150  
Email : anastasiisaa@gmail.com

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



H1 :Board diversity berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H2 :Risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

H3 :Board diversity yang dimoderasi oleh risiko bisnis berpengaruh terhadap nilai perusahaan.



**Metodologi Penelitian**

**1. Jenis Penelitian**

Penelitian ini menggunakan variabel dependen

yaitu nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan diukur dengan rasio PBV (*price to book value*). Besarnya PBV menggambarkan apa yang akan didapat oleh para pemegang saham jika perusahaan tersebut dilikuidasi. Menurut Brigham & Houston (2019 : 122) rumus untuk menghitung PBV adalah sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga saham per lembar}}{\text{Nilai buku per lembar}}$$

**2. Variabel Independen**

Variabel independen dalam penelitian ini adalah diversitas *gender* dan diversitas usia dari dewan komisaris. Pengukuran masing-masing variabel independen adalah sebagai berikut :

**Diversitas Gender Dewan Komisaris**

Keberadaan wanita dalam jajaran dewan sebagai wujud dari *board diversity* merupakan salah satu tanda bahwa perusahaan telah menjalankan tata kelola perusahaan dengan baik. Diversitas *gender* dewan komisaris akan diukur dengan menghitung proporsi jumlah wanita dalam dewan komisaris. Rumus untuk menghitung proporsi jumlah wanita dalam dewan komisaris adalah sebagai berikut:

$$DGK = \frac{\text{Jumlah wanita dalam dewan komisaris}}{\text{Jumlah anggota dewan komisaris}}$$

**Diversitas Usia Dewan Komisaris**

Keberagaman usia dinilai dapat memperkaya pengetahuan dan menambah perspektif perusahaan terhadap suatu masalah serta munculnya banyak alternatif solusi yang ditawarkan terhadap masalah tersebut. Usia dewan komisaris akan diukur dengan menghitung *log natural* dari rata-rata usia dewan komisaris. Rumus untuk menghitung usia dewan komisaris adalah sebagai berikut :

$$DUK = LN \bar{x} \text{ usia dewan komisaris}$$

**3. Variabel Moderasi**

Dalam penelitian ini, yang menjadi variabel moderasi adalah risiko bisnis. Adanya mekanisme tata kelola perusahaan dianggap dapat meningkatkan nilai perusahaan. Akan tetapi, tidak selamanya

1. Disaring Pengutipan atau seluruh karya tulis di tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:  
2. Dilarang mengemukakan dan memperbaiki sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



demikian karena ada faktor eksternal yang akan memengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Salah satu faktor yang memengaruhi adalah risiko bisnis. Risiko bisnis dapat diukur dengan koefisien variasi dari *basic earning power* (BEP) yang merupakan perbandingan antara *operating profit* dengan *total assets* (Crutchley, Jensen, Jahera, dan Raymond, 1999 dalam Iryanto, 2011). Rumus untuk menghitung risiko bisnis adalah pada halaman berikut :

$$RBS = \text{koefisien variasi dari } \left( \frac{EBIT}{Total Assets} \right)$$

**1. Pengambilan Sampel**

Sampel dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2018. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan atau kriteria tertentu (Iryanto, 2011). Dalam metode ini, sampel diambil dari populasi berdasarkan kriteria tertentu. Kriteria yang ditetapkan untuk mengambil sampel dalam penelitian ini terdapat pada Tabel 1.3. Berdasarkan Tabel 1.3 , dapat dijelaskan bahwa jumlah sampel sebanyak 39 perusahaan selama 3 tahun atau 117 unit analisis.

**2. Pengumpulan Data**

Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder yang merupakan data yang diperoleh secara tidak langsung dari laporan keuangan yang telah diaudit perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2018. Data laporan keuangan perusahaan diperoleh dari *Annual Report* yang dipublikasikan oleh BEI melalui website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

**3. Teknik Analisis Data**

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menguji hubungan antara masing-masing variabel laten dan melakukan pengujian hipotesis melalui persamaan struktural (*Structural Equation Model / SEM*) yang disampaikan berdasarkan kerangka pemikiran dan model penelitian yang telah dibangun. Namun karena variabel yang diteliti memiliki model indikator formatif yaitu dimana jika salah satu indikator meningkat, indikator lain tidak harus meningkat, maka menurut Ghazali (2008), penelitian ini sebaiknya menggunakan analisis SEM berbasis *component/variance* dengan pendekatan PLS (*Partial Least Square*). Penelitian ini menggunakan metode *Partial Least Square* (PLS) melalui *software SmartPLS* Versi 2.0 m3. *SmartPLS* ini dapat diunduh melalui <http://www.smartpls.de>. *Structural Equation Model* (SEM) merupakan teknik analisis data yang digunakan untuk menyelesaikan model bertingkat secara serempak yang tidak dapat diselesaikan oleh persamaan regresi linear. SEM sendiri merupakan gabungan dari analisis regresi dan analisis faktor yang digunakan untuk menyelesaikan model persamaan dengan variabel terikat lebih dari satu dan pengaruh timbal balik (*recursive*).

Menurut Ghazali (2008), SEM dibagi menjadi dua yaitu *covariance based* dan *component based*. SEM berbasis *covariance* sangat dipengaruhi oleh asumsi parametrik yang harus dipenuhi seperti variabel harus memiliki *multivariate normal distribution* dan sangat dipengaruhi jumlah sampel sedangkan SEM berbasis *component* tidak memperlakukan distribusi data (indikator dengan skala kategori, ordinal, interval sampai rasional dapat digunakan pada model yang sama), sampel yang digunakan tidak harus dalam jumlah besar dan tidak harus didasarkan pada banyak asumsi. Oleh karena itu, SEM berbasis *component – PLS* merupakan metode analisis yang kuat karena tidak didasarkan banyak asumsi.

Berikut ini adalah tahapan-tahapan yang digunakan untuk menganalisis :

1. *Confirmatory Factor Analysis*

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



*Confirmatory Factor Analysis* dilakukan untuk mengevaluasi model pengukuran atau *outer model* yang mengkhususkan hubungan antar variabel laten dengan indikator. Ghazali (2008) menyatakan bahwa konstruk dengan indikator formatif tidak dapat dianalisis dengan melihat *convergent validity* dan *composite reliability*. Dalam pengujian ini, peneliti menggunakan uji T-Statistics dengan  $\alpha = 17\%$ . Berdasarkan Gambar 1.1, maka secara matematis *outer model*-nya adalah sebagai berikut :

1. Untuk variabel laten *Board Diversity*

$$BDV_i = \lambda_{1,1}DGK_i + \lambda_{1,2}DUK_i + \zeta$$

2. Untuk variabel laten Risiko Bisnis

$$RBS_i = \lambda_{1,3}BEP_i + \zeta$$

3. Untuk variabel laten Nilai Perusahaan

$$NPR_i = \lambda_{1,4}PBV_i + \zeta$$

Keterangan :

$\lambda$  : Koefisien Regresi

$\zeta$  : Konstanta Regresi

$BDV_i$  : *Board Diversity*

$DGK_i$  : Diversitas *Gender* Dewan Komisaris

$DUK_i$  : Diversitas Usia Dewan Komisaris

*Inner Model*

Tahap selanjutnya adalah mengevaluasi *inner model* atau model struktural yang menggambarkan hubungan antara variabel laten berdasarkan teori substantif. Pada tahap ini, evaluasi model struktural dilakukan dengan melihat presentase varians yang dijelaskan dengan cara :

Uji *goodness-fit*

Dengan melihat  $R^2$  untuk setiap konstruk endogen/dependen. Kriteria hasil  $R^2$  menurut Ghazali (2008) adalah 0,67; 0,33; dan 0,19 yang mengindikasikan bahwa model baik, moderat, dan lemah.

Estimasi koefisien jalur

Dengan melihat koefisien dan signifikansinya, kriteria ini sekaligus untuk menguji hipotesis penelitian. Untuk menghindari kesalahan penarikan hipotesis, maka 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 jika penolakan  $H_0$  sepanjang hipotesis tersebut memberikan hasil *power test* minimal 0,8 atau 80%. Dari hasil uji *power test*, besarnya kuasa pengujian adalah 81,86% yang lebih besar dari minimal kuasa pengujian yaitu sebesar 80% sesuai dengan yang disyaratkan oleh Cohen (1992). Oleh karena itu, penetapan tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu 0,17 masih dapat dibenarkan. Maka penelitian ini akan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 17%.

Pada penelitian ini, secara sistematis persamaan struktural model empirik adalah sebagai berikut :

$$NPR_i = \beta_1.BDV_i + \beta_2.RBS_i + \beta_3.BDV_i.RBS_i$$

Keterangan:

$\beta_1 - \beta_3$  : Koefisien Regresi

$NPR_i$  : Nilai Perusahaan

$BDV_i$  : *Board Diversity*

$RBS_i$  : Risiko Bisnis

## Hasil Dan Pembahasan



Pengujian Model Empirik : Pengaruh *Board Diversity* Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi oleh Risiko Bisnis

Berdasarkan Gambar 1.1, model penelitian ini secara sistematis dapat dirumuskan sebagai berikut :

*Outer Model* :

$$BDV_i = \lambda_{1,1}DGK_i + \lambda_{1,2}DUK_i + \zeta$$

$$RBS_i = \lambda_{1,3}BEP_i + \zeta$$

$$NPR_i = \lambda_{1,4}PBV_i + \zeta$$

*Inner Model* :

$$NPR_i = \beta_1BDV_1 + \beta_2RBS_2 + \beta_3GCG_1.RBS_2$$

Hal ini adalah rincian penjelasan mengenai evaluasi model :

*Confirmatory Factor Analysis*

Model pada Gambar 1.2 akan dijelaskan secara lebih rinci mengenai evaluasi indikator-indikator untuk setiap variabel penelitian pada Tabel 1.4. Tabel 1.4 adalah tabel *outer weight* hasil *bootstrapping* pada Tabel 1.4 dapat dilihat bahwa koefisien diversitas *gender* dewan komisaris (DGK) bertanda positif yaitu sebesar 1,039613. Hasil dari *T Statistics* menunjukkan nilai sebesar 6,386957 yang artinya lebih dari T tabel dengan tingkat signifikansi 17% yaitu 1,38. Hal ini menunjukkan bahwa diversitas *gender* dewan komisaris (DGK) valid sebagai indikator konstruk *board diversity* pada tingkat signifikansi  $\alpha = 17\%$  dan diversitas *gender* dewan komisaris berpengaruh positif dan signifikan terhadap *board diversity*.

Diversitas *gender* dewan komisaris atau proporsi jumlah wanita dalam jajaran dewan komisaris dianggap dapat salah satu indikator yang dapat menjelaskan *board diversity*. Keberadaan wanita dalam suatu jajaran dewan komisaris dengan sikap kehati-hatian, *risk averter* dan ketelitiannya dianggap dapat membantu perusahaan untuk mengambil keputusan yang lebih tepat dengan risiko yang lebih rendah.

Indikator lainnya yaitu diversitas usia dewan komisaris (DUK) memiliki koefisien positif dengan nilai 0,129099. Sama halnya dengan diversitas *gender* dewan komisaris (DGK), diversitas usia dewan komisaris juga berpengaruh positif terhadap *board diversity*. Akan tetapi, *T Statistics* pada usia dewan komisaris lebih kecil dari T tabel dengan tingkat signifikansi 17% yaitu sebesar 0,636309. Dapat disimpulkan bahwa indikator diversitas usia dewan komisaris (DUK) tidak valid digunakan sebagai indikator *board diversity* sehingga pada langkah selanjutnya diversitas usia dewan komisaris (DUK) akan eliminasi. Setelah diteliti lebih lanjut, ternyata usia seseorang tidak dapat sepenuhnya menggambarkan hasil kerja mereka nantinya. Dewan komisaris yang lebih tua mungkin saja memiliki pengalaman yang lebih banyak dan emosi yang lebih stabil. Akan tetapi, hal ini belum tentu akan mencerminkan baik atau tidaknya mereka dalam menyelesaikan tugasnya. Begitu pula dengan dewan komisaris yang lebih muda. Walaupun mereka yang muda dianggap memiliki kreativitas yang tinggi dan lebih berani mengambil risiko, tetap saja tidak menjamin kinerja mereka bagi suatu perusahaan.

Karena variabel konstruk nilai perusahaan dan risiko bisnis masing-masing hanya memiliki satu indikator saja yaitu, PBV dan koefisien variasi dari BEP, maka tidak perlu dilakukan evaluasi indikator untuk kedua variabel tersebut. Hasil yang diperoleh setelah melakukan evaluasi indikator pada tahap pertama adalah masing-masing variabel diukur hanya menggunakan satu indikator saja, yaitu *board diversity* yang diukur dengan proporsi jumlah wanita dalam dewan komisaris, nilai perusahaan yang diukur dengan PBV, dan risiko bisnis yang diukur dengan koefisien variasi dari BEP. Gambar 1.3 merupakan hasil pengujian ulang langkah kedua model empirik model empirik pengaruh *board diversity* terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh risiko bisnis.

## 2. Pengujian Model Struktural (*Inner Model*)

Berdasarkan pada indikator-indikator yang valid sebagai indikator untuk setiap konstruk laten pada penelitian ini, maka hasil model struktural daei analisis *Partial Least Square* dapat dilihat pada Tabel 1.5. Berdasarkan pada Tabel 1.5 dapat dijelaskan bahwa *goodness-fit model* berdasarkan *R-Square* untuk konstruk endogen yaitu nilai perusahaan (NPR). Nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0,092074 untuk konstruk nilai perusahaan (NPR) yang artinya bahwa model struktural yang terbentuk pada Gambar 1.2 dan





Hal karena itu, hipotesis 3 yang mengatakan *board diversity* yang dimoderasi oleh risiko bisnis berpengaruh terhadap nilai perusahaan terbukti dengan tingkat signifikansi  $\alpha = 17\%$ .

Hasil Penelitian

1. Analisis Pengaruh *Board Diversity* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian data menunjukkan bahwa indikator yang valid untuk mengukur konstruk *board diversity* yaitu *diversitas gender dewan komisaris* yang diukur oleh proporsi jumlah wanita dalam jajaran dewan komisaris suatu perusahaan. Hipotesis 1 yang mengatakan bahwa *board diversity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan terbukti karena nilai *T Statistic* menunjukkan 3,178304 yang artinya lebih besar dari *T* tabel yang menunjukkan 1,7 dengan tingkat signifikansi  $\alpha = 17\%$ , sehingga hasil pengujian menunjukkan *board diversity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun hasil dari koefisien regresi konstruk tersebut adalah negatif.

Menurut (Smith, Smith, & Verner, 2005), pengaruh keberadaan wanita yang negatif terhadap nilai perusahaan mungkin diakibatkan oleh adanya hubungan keluarga antara dewan dengan pemilik perusahaan. Penelitian yang mengatakan *gender stereotyping* juga dapat berdampak pada perusahaan. Penelitian dengan pemimpin wanita mungkin mendapatkan reaksi pasar yang negatif. Komposisi dewan heterogen dianggap dapat mengerti pasar lebih baik dan keberagaman juga dapat meningkatkan kinerja dan inovasi serta dapat memberi kesan positif bagi investor. Dewan yang heterogen akan menimbulkan banyak konflik dan pendapat serta akan memakan waktu lebih banyak jika dibandingkan dengan yang homogen. Walaupun keputusan yang diambil mungkin lebih baik, *board diversity* dapat berdampak negatif jika pasar mengharuskan respon yang cepat sedangkan proses pengambilan keputusan yang lambat (Smith et al., 2005).

Dalam penelitiannya, Pasaribu, Masripah, & Mindosa (2019) mengatakan bahwa seharusnya perusahaan menunjuk setidaknya dua wanita sebagai anggota dewan. Perusahaan yang hanya menunjuk satu wanita akan mengalami masalah *tokenism* yaitu dimana kontribusi dari dewan wanita akan terpinggirkan karena mereka sebagai minoritas. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan (Darnadi, 2011).

2. Analisis Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan

Dalam penelitian ini risiko bisnis hanya diukur dengan koefisien variasi dari *basic earning power*. Hipotesis pada penelitian ini mengatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan terbukti dengan hasil uji yang menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar -0,304359 dan *T Statistic* 2,986 yang artinya berpengaruh negatif signifikan.

Hasil pengujian ini menunjukkan risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang artinya semakin tinggi risiko bisnis suatu perusahaan maka akan menurunkan nilai perusahaan tersebut. Risiko yang tinggi akan membuat para investor berpikir ulang untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut sehingga berdampak pada rendahnya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Puspita (2016) dan Wiagustini & Pertamawati (2015) yang menemukan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Analisis Pengaruh *Board Diversity* yang Dimoderasi oleh Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis yang terakhir adalah *board diversity* yang dimoderasi oleh risiko bisnis berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, indikator yang valid untuk mengukur *board diversity* hanya keberagaman *gender*. Hasil pengujian dari penelitian ini menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0,202645 dan *T Statistic* sebesar 1,650 yang artinya risiko bisnis dapat memoderasi pengaruh *board diversity* terhadap nilai perusahaan. Risiko bisnis terbukti dapat memperkuat hubungan antara *board diversity* dan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki risiko bisnis akan berdampak pada keberagaman *gender* dewan komisaris dalam menaikkan nilai suatu perusahaan.

Risiko bisnis yang tinggi menuntut manajer perusahaan tersebut untuk bertindak cepat dan inovatif dalam mengatasi masalah yang ada, sedangkan dalam mengoperasikan perusahaan ada peraturan dan prosedur yang harus ditaati dan dilakukan seperti GCG. Wanita yang dianggap lebih memiliki sikap kehati-hatian, lebih teliti, dan cenderung menghindari risiko dibandingkan pria, bisa jadi menghambat proses pengambilan keputusan karena sikap mereka. Jika manajer terlalu lama dalam mengambil keputusan padahal dalam menghadapi risiko bisnis dibutuhkan kecepatan dalam menangani masalah tersebut, maka



Perusahaan dapat mengalami masalah yang lebih besar dari sebelumnya bahkan kebangkrutan. Hal ini sepadan dengan yang dikatakan oleh Smith et al. (2005) dalam penelitiannya bahwa dewan yang heterogen mungkin akan menghasilkan keputusan yang lebih baik tetapi jika pasar menuntut respon yang cepat, proses pengambilan keputusan dapat terhambat karena banyaknya sudut pandang dan opini yang berbeda serta sikap wanita yang cenderung menghindari risiko.

## 2. Kesimpulan dan Saran

### 1. Kesimpulan

Hasil uji indikator yang sudah dilakukan sebelumnya, didapat hasil bahwa diversitas *gender* dewan komisaris sebagai indikator dari *board diversity*. *Board diversity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Implikasinya adalah adanya keragaman *gender* dalam dewan komisaris akan meningkatkan waktu lebih banyak dalam proses pengambilan keputusan jika dibandingkan dewan yang homogen. Walaupun keputusan yang diambil mungkin lebih baik, *board diversity* dapat berdampak negatif terhadap respon yang cepat sedangkan proses pengambilan keputusannya lambat. Pengambilan keputusan yang terlalu lama akan menyebabkan masalah lainnya sehingga kinerja perusahaan menurun dan merespon oleh pasar dengan harga saham yang menurun.

Risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Implikasinya adalah semakin tinggi risiko bisnis suatu perusahaan maka semakin rendah nilai perusahaan tersebut. Tingginya risiko bisnis suatu perusahaan maka semakin besar faktor lingkungan memengaruhi operasional perusahaan serta ketidakmampuan perusahaan untuk menyesuaikan perusahaan lingkungan yang terjadi. Perusahaan yang tidak dapat beradaptasi akan mengalami penurunan kinerja sehingga direspon oleh pasar dengan harga saham yang menurun.

Risiko bisnis dapat memoderasi pengaruh *board diversity* terhadap nilai perusahaan. Implikasinya adalah kehadiran wanita dalam dewan komisaris secara tidak langsung dapat menaikkan risiko bisnis suatu perusahaan karena sikap kehati-hatian, cenderung menghindari risiko, dan teliti yang dimiliki oleh wanita. Sikap tersebut membuat proses pengambilan keputusan menjadi lama sehingga perusahaan tidak dapat merespon perubahan yang ada dengan cepat.

### Saran

Sehubungan dengan adanya keterbatasan dalam penelitian yang dilakukan, penulis memberikan saran yang sebaiknya dapat dipertimbangkan sebagai masukan kepada pihak-pihak lain yang tertarik dengan topik penelitian ini. Untuk pemilik perusahaan sebaiknya lebih memperhatikan keragaman yang ada dalam dewan komisaris yang akan berpengaruh pada nilai perusahaan. Selain hal internal, pemilik juga sebaiknya memperhatikan kondisi ekonomi yang sedang terjadi dan isu-isu yang berkaitan dengan perekonomian (risiko bisnis) karena hal tersebut dapat memengaruhi nilai perusahaan.

Untuk penelitian selanjutnya, setelah dilakukan pengujian, didapatkan *R-square* sebesar 0,092074 yang artinya model penelitian ini masuk kategori yang lemah. Oleh karena itu, untuk peneliti selanjutnya diharapkan dapat melakukan penelitian dengan indikator untuk *board diversity* yang lain seperti latar belakang etnis/ras, keorganisasian, latar belakang pendidikan dan pengalaman kerja dan dengan periode penelitian yang lebih panjang agar hasil yang diperoleh lebih baik agar penelitian menjadi lebih akurat serta memperluas sektor-sektor industri lainnya seperti sektor perbankan karena sektor tersebut memiliki karakteristik yang berbeda sehingga dapat menghasilkan kesimpulan yang berbeda. Selain itu, penelitian selanjutnya juga dapat menambahkan risiko keuangan sebagai indikator dari risiko perusahaan dan melakukan penelitian pengaruh *board diversity* terhadap kinerja perusahaan dengan indikator EAT atau rasio profitabilitas seperti ROA/ROE

## Ucapan Terima Kasih

Penelitian ini dapat diselesaikan dengan baik dan tepat waktu karena bantuan dari berbagai pihak. Maka dari itu, penulis mengucapkan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak Dr. M. Budi Widiyo Iryanto, M.E.; selaku dosen pembimbing skripsi yang telah sabar dan meluangkan waktu dalam membimbing, memberi dukungan dan masukan serta memberikan ilmu dan nasihat yang sangat bermanfaat kepada penulis selama proses penulisan skripsi ini.

2. Bapak Dr. Said Kelana Asnawi, Ibu Martha Ayerza, Bapak Bonnie Mindosa; selaku dosen keuangan yang telah mengajarkan dan banyak memberikan baik ilmu pengetahuan ataupun nasihat-nasihat yang sangat bermanfaat sehingga peneliti dapat menyelesaikan pendidikan S1 dengan baik.

3. Dosen-dosen Kwik Kian Gie *School Of Business* yang telah mengajarkan banyak ilmu pengetahuan sehingga peneliti dapat menyelesaikan pendidikan S1 dengan baik.

4. Dosen-dosen manajemen, staf administrasi, staf perpustakaan yang telah membantu penulis selama menempuh pendidikan di Kwik Kian Gie *School Of Business*.

5. Orang tua dan Saudara; Mama, Hans dan Olivia yang selalu memberikan dukungan dan nasihat kepada penulis dalam proses penyelesaian skripsi.

6. Teman-teman saya Guna, Joan Sophia, Nadia Sunadi, Kartika Chandra, Elsa Kristin, Christian Vieri, Ezra Fauzencu, dan Elizabet Liena; teman-teman penulis yang selalu ada menemani dan memberikan dukungan selama masa-masa kuliah di Kwik Kian Gie *School of Business*.

7. Teman-teman Kristine, Julia, Nadia Vinka, dan Grissella; teman-teman bimbingan skripsi Pak Budi yang telah membantu dan menyemangati untuk sama-sama menyelesaikan skripsi.

8. Dosen-dosen manajemen keuangan 2016 yang telah memberikan bantuan dalam penyusunan skripsi maupun masa-masa kuliah.

9. Teman-teman penulis yang tidak bisa penulis sebutkan satu per satu yang telah memberikan dukungan dan semangat kepada penulis.

10. Penulis menyadari bahwa penelitian ini masih jauh dari kesempurnaan dan tak luput dari kesalahan karena keterbatasan kemampuan dan pengalaman yang dimiliki penulis. Atas perhatiannya, penulis mengucapkan terima kasih.

#### Data Pustaka

Arif, N. N., & Sunarjanto. (2016), *Pengaruh Diversitas Dewan Komisaris dan Dewan Direksi Terhadap Kinerja Perusahaan*, Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan, Vol. 14, No.1, pp.51–66.

Arif, M., Aksu, M. H., & Cetin, A. T. (2010), *The Impact of Board Diversity on Boards' Monitoring Intensity and Firm Performance: Evidence from the Istanbul Stock Exchange*. SSRN Electronic Journal, Vol. 90, No. 216.

Beckson, J., Muldoon, J., Liguori, E. W., & Davis, P. E. (2016), *Agency Theory: Background And Epistemology*, Journal of Management History, Vol. 22, No.4, pp. 437-449.

Brigham, E. S., & Houston, J. F. (2019), *Fundamentals of Financial Management*, 15th Edition, USA : Cengage Learning, Inc.

Carver, D. A., Simkins, B. J., D'Souza, F., & Simpson, W. G. (2007), *The Diversity Of Corporate Board Committees and Financial Performance The Diversity Of Corporate Board Committees*, pp. 1–35.

Cohen, J. (1992), *A Power Primer*, Psychological Bulletin, Vol. 112, No, 1, pp. 155–159.

Crawford, M. (2018), *Transformations : Women, Gender, and Psychology*, 3th Edition, New York: McGraw-Hill Higher Education.

Darmadi, S. (2011), *Board Diversity and Firm Performance: The Indonesian Evidence*, Corporate Ownership and Control, Vol. 8

Deaux, K., & Emswiller, T. (1974), *Explanations of Successful Performance on Sex-Linked Tasks: What Is Skill for The Male Is Luck for The Female*, Journal of Personality and Social Psychology, Vol. 29, No. 1, pp. 8–85.



Dechow, D. S., & Luthans, F. (2018), *International Management*, 10th Edition, New York: McGraw-Hill Higher Education.

Dwiridotjahjono, J. (2009), *Penerapan Good Corporate Governance : Manfaat Dan Tantangan Serta Kesempurnaan Bagi Perusahaan Publik Di Indonesia*, Jurnal Administrasi Bisnis, Vol. 5, No. 2, pp. 101–112.

Diardt, K. M. (1989), *Agency Theory : An Assessment and Review*, Academy of Management Review, Vol. 14, No. 1, pp. 57–74.

Ima, Ima (2008), *Structural Equation Modeling : Metode Alternatif dengan Partial Least Square*, Edisi 1, Semarang : Universitas Diponegoro.

Jensen, M. J. & Zutter, C. J. (2015), *Principles of Managerial Finance*, 14th Edition, England : Pearson Education Limited.

Michaels, S., & Friedman, R. (1987), “ Dirty Hands ” versus “ Clean Models ” : Is Sociology of Being Seduced by Economics?, *Theory and Society*, Vol. 16, No. 3, pp. 317–336.

Perusahaan Terbuka (2018), diakses 14 November 2019, <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-laporan-lainnya>

Capital Market Directory (ICMD) 2011-2016. Jakarta: PT Bursa Efek Jakarta. Institute for Economic and Financial Research (ECFIN).

Muth, M. B. W. (2011), Disertasi : *Mekanisme Monitoring dan Mekanisme Bonding Sebagai Kendali Biaya Keagenan dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Dalam Perspektif Teori Keagenan dan Teori Kontijensi)*, Universitas Diponegoro, Semarang.

Muth, M. B. W., & Wahyudi, S. (2010), *Mekanisme Bonding dan Nilai Perusahaan*, Jurnal Keuangan Dan Perbankan, Vol. 14, No. 3, pp. 363–376.

Janzen, S. I., May, K. E., & Whitney, K. (1995). *Understanding the Dynamics of Diversity in Decision Making Teams DYNAMICS OF DIVERSITY IN DECISION-MAKING TEAMS*.

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976), *Theory of the Firm : Managerial Behavior , Agency Costs and Ownership Structure*, Journal of Financial Economics, Vol. 3, No. 4, pp. 305–360.

Kakabadse, A., Goyal, R., & Kakabadse, N. (2018), *Value-creating Boards — Diversity and Evolved Processes*, Journal of Creating Value, Vol. 4, No. 1, pp. 22–41.

Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian (2006), *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*.

Kurnajaya, Dewa Kadek Oka (2011), Tesis : *Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*, Universitas Udayana, Denpasar.

Kurniastuti, S., Supatmi, & Sastra, P. (2007), *Pengaruh Board Diversity Terhadap Nilai Perusahaan dalam Perspektif Corporate Governance*. Jurusan Akuntansi Dan Keuangan, Vol. 9, No. 2, pp. 88–98.

Lim, B. L., & Yen, S. H. (2011), *Agency Problem and Expropriation of Minority Shareholders*, Malaysian Journal of Economic Studies, Vol. 48, No. 1, pp. 37–59.

Milliken, F. J., & Martins, L. L. . (1996), *Searching for Common Threads : Understanding the Multiple Effects of Diversity in Organizational Groups*, The Academy of Management Review, Vol. 21, No. 2, pp. 402–433.

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

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak kepentingan yang wajar IBIKKG. tanpa izin IBIKKG.

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



Pasibou, P., Masripah, M., & Mindosa, B. (2019), *Gender Diversity in the Boardroom : Evidence from Indonesia Listed Firms* *Gender Diversity in the Boardroom : Evidence from Indonesia Listed Firms*.

Phillips, K. W., & O'Reilly, C. A. (1998), *Demography and Diversity in Organizations : A Review of 40 Years of Research*, *Research in Organizational Behavior*, Vol. 20, pp. 77–140.

Puspita, Roskanta (2016), Tesis : *Pengaruh Risiko Bisnis, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti dan Real Estate*, Universitas Gajah Mada, Yogyakarta.

C. G. ..., Rasmini, N. K., & Astika, I. B. P. (2018), *Pengaruh Corporate Social Responsibility*, Vol. 6, No. 1, pp. 339–353.

Hak Cipta Milik IBIKKG (2013), *Perbandingan Corporate Governance dengan Sistem One-Tier Board di Inggris dan AS serta Efektivitas Pencegahan Terjadinya Fraud dalam Korporasi*. *Global & Policy*, Vol. 1, No. 1, pp. 1–10.

Hak Cipta Milik IBIKKG (2018), *Analisis Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur (Studi Empris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2015)*. *Jurnal Sinar Manajemen*, Vol. 5, NO. 1, pp. 38–43.

Worang, F. G., & Tulung, J. E. (2018), *Pengaruh Ukuran Dewan, Keberagaman Usia Dan Keberagaman Gender Terhadap Kinerja Keuangan Bank Pembangunan Daerah Di Seluruh Indonesia Tahun 2014-2016*, *Jurnal EMBA*, Vol. 6, No. 4, pp. 2628–2637.

Yogiswari, Vidyia Ria (2011), *Skripsi : Pengaruh Board Diversity, Investment Opportunity Set (IOS), Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008*, Universitas Sebelas Maret, Surakarta.

Smith, N., Smith, V., & Verner, M. (2005), *Do Women in Top Management Affect Firm Performance? A Panel Study of 2500 Danish Firms*.

Suwardar, P. ..., & Rahardja. (2014), *Pengaruh Ukuran Dewan Direksi dan Dewan Komisaris Serta Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Consumer Good yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2012)*, *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol. 3, No. 3, pp. 1–7.

Vandana H., & Supatmi. (2014), *The Effect Of Board Diversity Towards The Company Value Of Financial Institutions In Indonesia*, *International Journal of Business and Management Invention*, Vol. 3, No. 4, pp. 32–41.

Wardana, N. V., Der, & Ingley, C. (2003), *Board Dynamics and the Influence of Professional Background , Gender and Ethnic Diversity of Directors*, Vol. 11, No. (3), pp. 218–234.

Widastini, L. P., & Pertamawati, N. P. (2015), *Pengaruh Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan pada Struktur Modal dan Nilai perusahaan pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia*, *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan Universitas Udayana*, Vol. 9, No. 2, pp. 112–122.

Widaksana, A. B. (2010), *Dampak Diversitas Kebangsaan Anggota Dewan Komisaris dan Direksi Pada Kinerja Pasar Perusahaan*, *Jurnal Dinamika Manajemen*, Vol. 1, No. 1, pp. 9–17.

Yogiswari, N. L. P. P., & Badera, I. D. N. (2019), *Pengaruh Board Diversity Pada Nilai Perusahaan Dalam Perspektif Corporate Governance*, *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 26, pp. 2070–2097.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak kepentingan yang wajar IBIKKG. tanpa izin IBIKKG.



**Tabel 1.1**  
**Nilai Perusahaan yang diukur dengan Price to Book Value**

Kode	Nama Perusahaan	PBV		
		2016	2017	2018
AII	PT. Astra International Tbk.	2,39	2,15	1,91
HMS	PT. H.M. Sampoerna Tbk.	13,04	16,13	12,20
GARM	PT. Gudang Garam Tbk.	3,11	3,82	3,57
UNVR	PT. Unilever Indonesia Tbk.	62,93	82,44	45,71
INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.	1,57	1,42	1,31

Sumber : Hasil Olahan Penulis

**Tabel 1.2**  
**Jumlah Pria (P) dan Wanita (W) Dalam Dewan Komisaris**

Kode	Nama Perusahaan	2016		2017		2018	
		P	W	P	W	P	W
AII	PT. Astra International Tbk.	11	1	11	2	9	1
HMS	PT. H.M. Sampoerna Tbk.	4	1	4	1	5	1
GARM	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**  
**Proses Pengambilan Sampel**

Kriteria yang ditetapkan	Total
Perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016 – 2018	144
Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan lengkap selama 3 tahun berturut-turut 2016 – 2018	112
Perusahaan yang dalam laporannya menggunakan mata uang Rupiah (Rp)	87
Perusahaan yang laba bersihnya tidak negatif selama periode 2011 – 2018	56
Perusahaan yang mempunyai data gender dewan komisaris, usia dewan komisaris, harga penutupan, total ekuitas, dan jumlah saham beredar yang lengkap selama periode 2016-2018 serta laba operasi dan total aset selama periode 2011 – 2017	39
Periode penelitian	3
Jumlah sampel penelitian	117

Sumber : Hasil Olah Data

**Tabel 1.4**  
**Outer Weight Langkah Pertama untuk Konstruksi Board Diversity (BDV)**

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	Standard Error (STERR)	T Statistics ( O/STERR )
DGK -> BDV	1,039613	0,979257	0,162771	0,162771	6,386957*)
DUK -> BDV	0,189099	0,150913	0,297181	0,297181	0,636309*)

Sumber : hasil olah data melalui *SmartPLS*

Keterangan : \*) Signifikan pada  $\alpha = 17\%$

**Tabel 1.5**  
Nilai *R-Square*

Variabel Endogen	R Square
NPR	0,092074

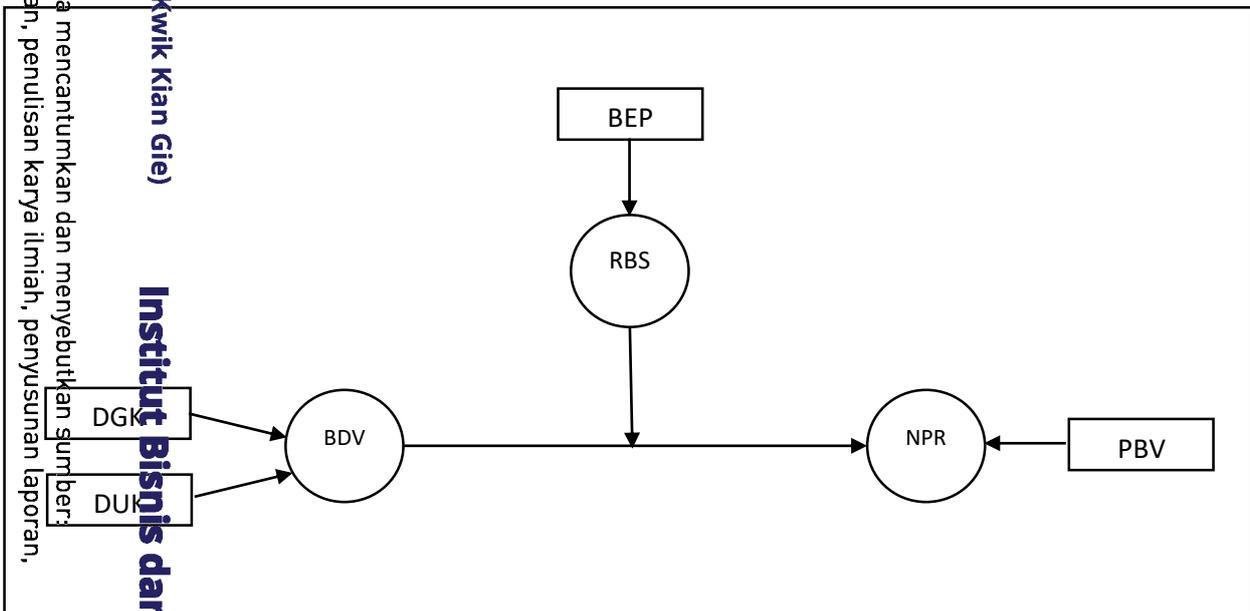
Sumber : Hasil Olah Data melalui *SmartPLS*

**Tabel 1.6**  
*Inner Model dan T Statistics*

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	Standard Error (STERR)	T Statistics (O/STERR)
BDV → NPR	-0,32235	-0,33109	0,101422	0,101422	3,178304*
BDV → RBS	0,202645	0,210657	0,122797	0,122797	1,650237*
RBS → NPR	-0,30436	-0,30478	0,101895	0,101895	2,986976*

Sumber : *Output Bootstrapping* melalui *SmartPLS*  
Keterangan : \*) Signifikan pada  $\alpha = 17\%$

**Gambar 1.1**  
Kerangka Pemikiran Penelitian



Sumber : Model Penelitian yang Dikembangkan

Keterangan

BDV : *Board Diversity*

NPR : Nilai Perusahaan

RBS : Risiko Bisnis

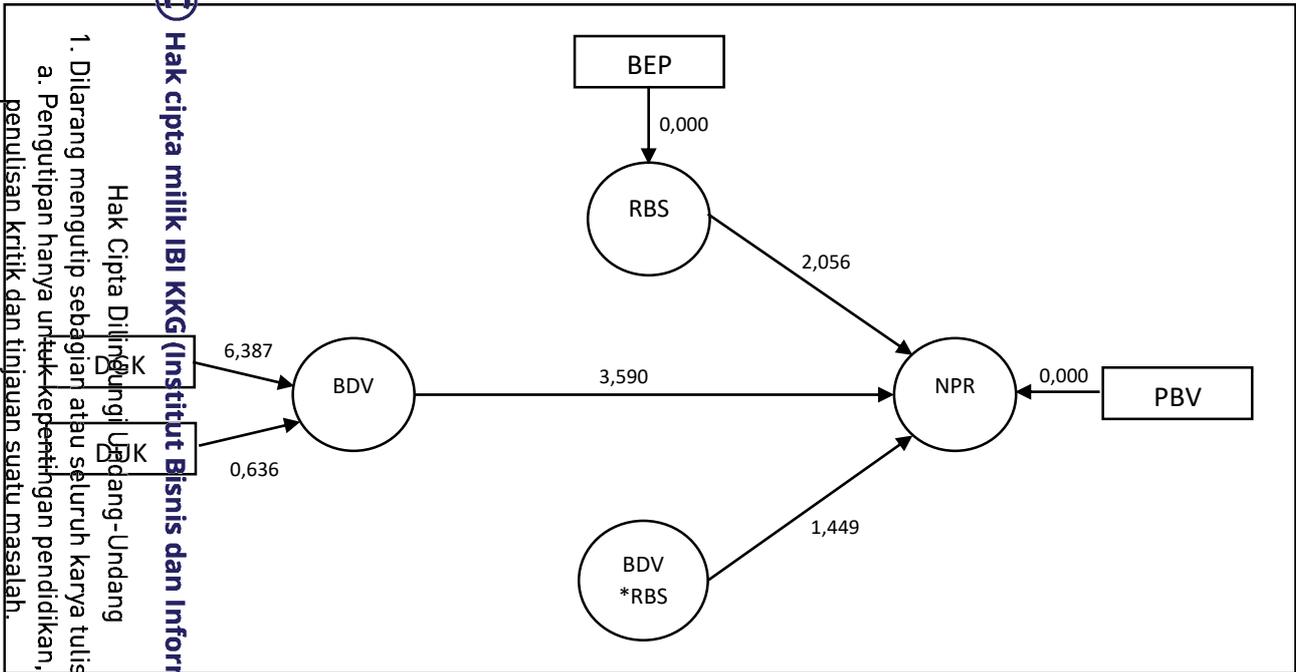
DGK : Diversitas Gender Dewan Komisaris

DUK : Diversitas Usia Dewan Komisaris

PBV : *Price to Book Value*

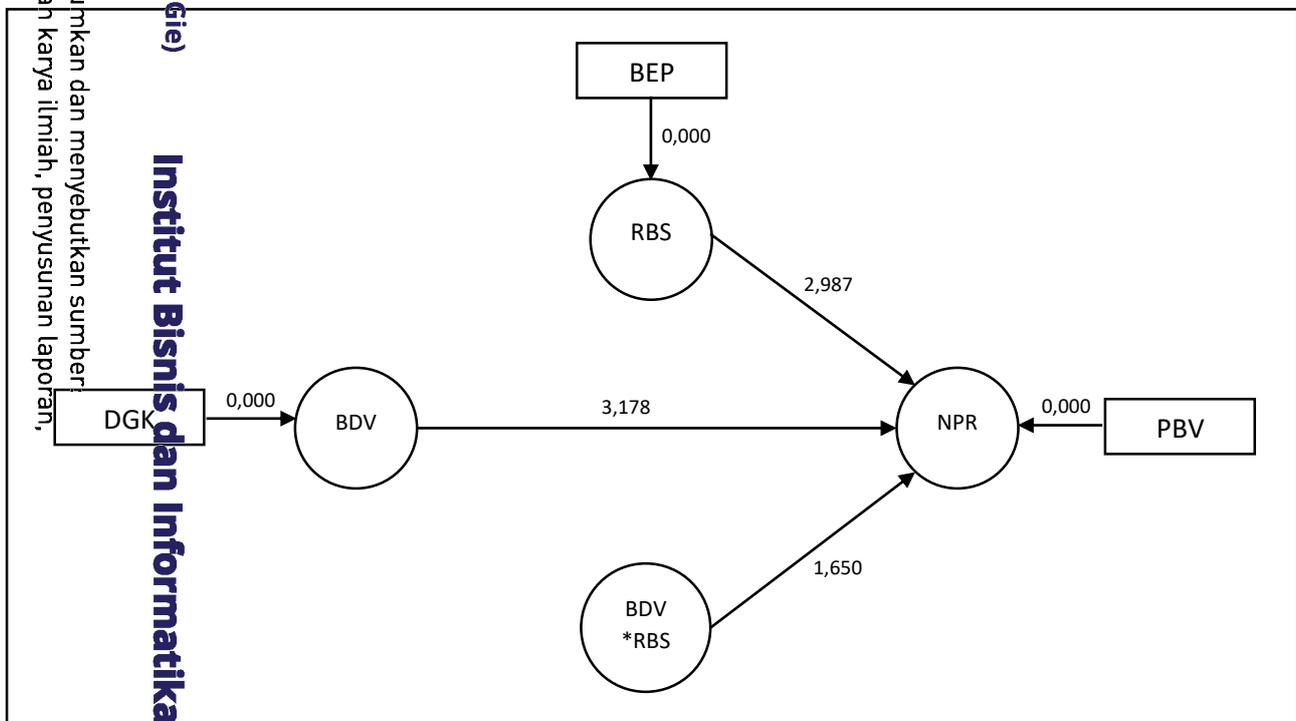
BEP : Koefisien Variasi dari *Basic Earning Power* (BEP)

**Gambar 1.2**  
**Model Empirik Pengaruh *Board Diversity* Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Oleh Risiko Bisnis Langkah Pertama**



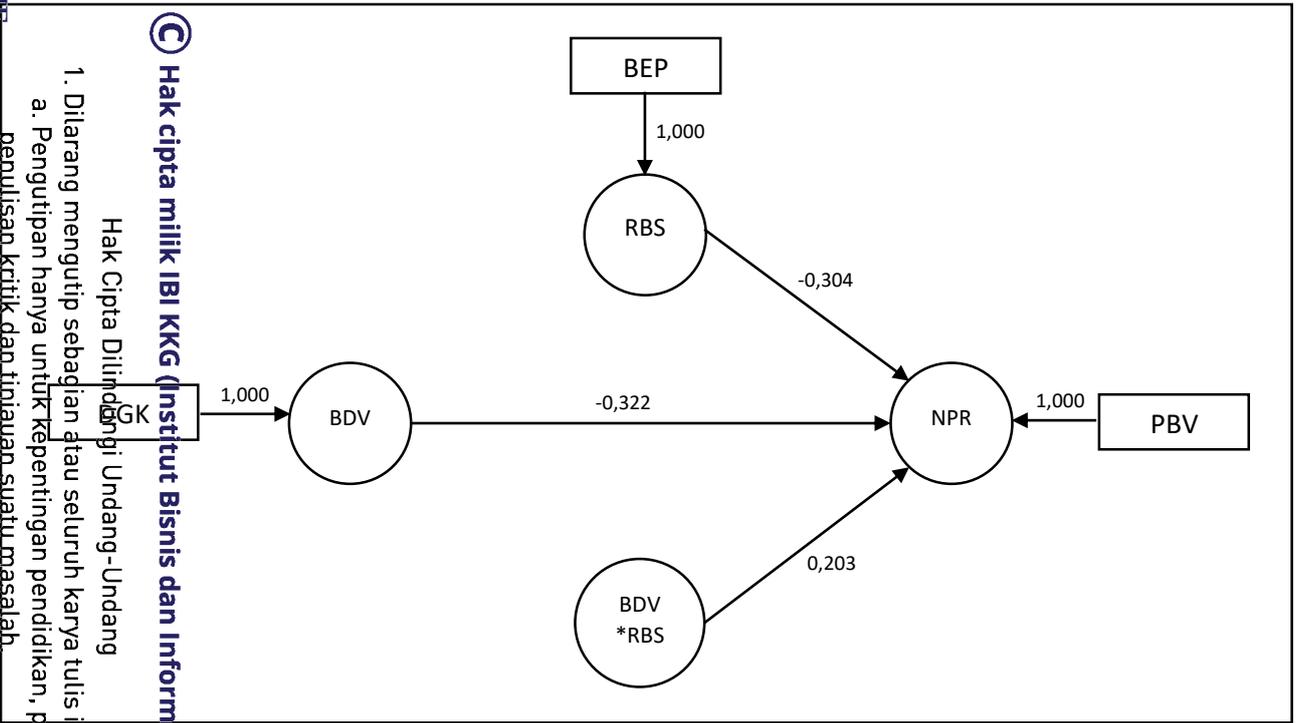
Sumber : Output *Bootstrapping* yang sudah diolah

**Gambar 1.3**  
**Model Empirik Pengaruh *Board Diversity* Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Oleh Risiko Bisnis Langkah Kedua**



Sumber : Output *Bootstrapping* yang sudah diolah

**Gambar 1.4**  
**Model Struktural Empirik Nilai Perusahaan**



Sumber : Output PLS Algorithm melalui SmartPLS

© 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 Gie**