

**PENGARUH DIVERSITAS DEWAN DIREKSI TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

**(Studi Empiris pada Perusahaan Keluarga yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia (BEI) Periode 2015-2017)**

JURNAL PUBLIKASI



Ditulis Oleh:

Nama : Erlinda Rismawati
Nomor Mahasiswa : 15311499
Program Studi : Manajemen
Peminatan : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA
2019**

PENGARUH DIVERSITAS DEWAN DIREKSI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
(Studi Empiris pada Perusahaan Keluarga yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode
2015-2017)

Nama : Erlinda Rismawati
Nomor Mahasiswa : 15311499
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 15 Januari 2019

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing,



Arif Singapurwoko, S.E., M.B.A.

Pengaruh Diversitas Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

(Studi Empiris pada Perusahaan Keluarga yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2017)

Erlinda Rismawati¹, Arif Singapurwoko¹, S.E., M.B.A.²

¹15311499@students.uui.ac.id, ²arif_singa@uui.ac.id

^{1,2}Universitas Islam Indonesia

ABSTRAK

Perusahaan keluarga yang berada di Indonesia mengalami perkembangan yang sangat pesat. Dengan adanya perusahaan-perusahaan keluarga dapat ikut berpartisipasi dalam memberikan kontribusi yang besar bagi perekonomian Indonesia, hal tersebut tidak terlepas dari pengaruh manajemen puncak. Penelitian ini membahas mengenai pengaruh diversitas dewan direksi terhadap nilai perusahaan keluarga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dimana proksi nilai perusahaan dalam penelitian ini dapat diukur menggunakan TobinsQ, sedangkan variabel independennya terdiri dari diversitas gender, diversitas umur, serta diversitas latar belakang pendidikan terakhir yang ditempuh oleh dewan direksi perusahaan. Metode pengukuran menggunakan analisis regresi linear berganda untuk mengetahui diversitas gender, diversitas umur, dan diversitas pendidikan berpengaruh positif atau negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan keluarga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2017. Jumlah pengamatan yang digunakan sebanyak 105 pengamatan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Data sampel yang diperoleh dari laporan keuangan masing-masing perusahaan. Hasil regresi berganda menunjukkan bahwa diversitas gender berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, diversitas umur dan diversitas pendidikan terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : Nilai Perusahaan, Diversitas Gender, Diversitas Umur, dan Diversitas Pendidikan.

ABSTARCT

Family firms in Indonesia are experiencing very large developments, it gives a big contribution for Indonesia economy which can not be separated from influence of top management. This research examine the influence of board of director diversity on the family firm performance that is regeistered in BEI. The proxy of the firm value that used in this research is TobinsQ, while the independent variable are gender diversity, age diversity, and education diversity of board of director. The measurement method using multiple linear regression analysis to determine gender diversity, age diversity, and education diversity gave positive or negative effect on firm value. This research using samples of family firm that is registered in BEI in period 2015 to 2017, the sample used in this study were 105 used a purposive sampling. The data samples taken from the company's financial report that have been published. The result of this research indicate that gender diversity has negative not significant effect on firm value. However, age diversity and education diversity is significant negative on firm value.

Keywords : Family firms, gender diversity, age diversity, and education diversity of board of director.

A. PENDAHULUAN

Perkembangan zaman yang semakin cepat dengan didukungnya teknologi yang semakin *modern*. Membuat persaingan bisnis terjadi semakin ketat, dan mendorong setiap usaha untuk dapat bekerja dengan lebih efisien, serta mampu melayani pelanggan maupun *stakeholder* dengan baik. Hal inilah yang mendorong semua pelaku bisnis untuk berlomba-lomba dalam memperoleh laba sebanyak-banyaknya, untuk terus bertahan dalam dunia bisnisnya. Salah satu cara untuk bertahan dalam dunia bisnis yaitu dengan mempunyai investor yang menanamkan modalnya dalam suatu perusahaan. Agar seorang investor tertarik dalam menanamkan modalnya, perusahaan harus mempunyai nilai perusahaan yang baik.

Hal ini juga berlaku bagi perusahaan keluarga yang berada di Indonesia. Mengingat saat ini perkembangan perusahaan keluarga yang berada di Indonesia mengalami perkembangan yang sangat pesat. Dengan adanya perusahaan keluarga yang berada di Indonesia, perusahaan-perusahaan keluarga dapat ikut berpartisipasi dalam memberikan kontribusi yang besar bagi perekonomian Indonesia. Dengan bertambahnya jumlah perusahaan keluarga yang sangat pesat ini membuat para peneliti tertarik untuk meneliti mengenai betapa perlunya sebuah perusahaan keluarga memiliki *corporate governance* yang tercermin dari nilai perusahaan.

Menurut Arifin (2001:74) menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah nilai dari laba yang diperoleh dan yang diharapkan pada masa yang akan datang, yang dihitung pada masa sekarang dengan memperhitungkan tingkat resiko dan tingkat bunga yang tepat. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini, namun juga pada prospek perusahaan di masa depan. Selain itu nilai perusahaan juga ditentukan oleh pasar saham (Walsh 2004:143). Menurut Baysinger & Butler (1985) Prevost, Rao dan Hossain (2002) menyatakan bahwa nilai perusahaan telah terbukti berhubungan positif dengan persentase orang yang berada di dewan.

Berkembangnya perusahaan-perusahaan keluarga tidak terlepas dari pengaruh manajemen puncak maupun anggota karyawan yang terlibat di dalam perusahaan keluarga tersebut. Termasuk diversitas dewan direksi yang juga memiliki pengaruh pada nilai perusahaan. Keberagaman sering terjadi di dalam suatu perusahaan. Mengingat di dalam perusahaan terdapat berbagai macam latar belakang mulai dari pendidikan, *gender*, usia, dan masih banyak lagi. Keberagaman antara orang dalam suatu kelompok atau organisasi disebut dengan diversitas. Menurut Carter, Simkins dan Simpson (2002), Blue Ribbon Commite merekomendasikan keragaman gender, ras, umur dan kebangsaan harus di pertimbangkan dalam pemilihan direktur.

Telah banyak dilakukan penelitian sebelumnya, mengenai pengaruh diversitas gender, diversitas usia, serta diversitas latar belakang pendidikan dewan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil yang diperoleh berbeda-beda. Maka berdasarkan urian dari latar belakang masalah diatas dan pengaruh diversitas dewan direksi terhadap nilai sebuah perusahaan terutama pada perusahaan keluarga. Maka peneliti tertarik untuk meneliti mengenai pengaruh diversitas dewan direksi terhadap nilai perusahaan keluarga.

B. KAJIAN PUSTAKA

1. KAJIAN TEORI

Perusahaan Keluarga

Perusahaan keluarga merupakan sebuah perusahaan yang kegiatannya dimiliki, dikontrol, dan dijalankan oleh anggota sebuah keluarga atau beberapa keluarga. Menurut Ward dan Aronoff (2002), suatu perusahaan dinamakan perusahaan keluarga apabila terdiri dari dua atau lebih anggota keluarga yang mengawasi keuangan perusahaan. Dikatakan anggota keluarga terdekat yaitu ketika keluarga dalam

hubungannya sampai dengan derajat ketiga, artinya baik menurut garis lurus maupun menurut garis ke samping yang termasuk anggota keluarga adalah menantu dan ipar. Adapun di dalam terminologi bisnis terdapat dua jenis perusahaan keluarga, yaitu *Family Owned Enterprise* (FOE) dan *Family Business Enterprise* (FBE).

Dikatakan *Family Owned Enterprise* (FOE), yaitu ketika perusahaan yang dimiliki oleh keluarga tetapi didalam pengelolaannya dikelola oleh eksekutif profesional yang berasal dari luar lingkaran keluarga. Artinya dalam hal ini keluarga berperan sebagai pemilik dan tidak melibatkan diri dalam operasi dilapangan agar pengelolaan perusahaan berjalan secara professional. Yang kedua dikatakan *Family Business Enterprise* (FBE) yaitu ketika perusahaan yang dimiliki dan dikelola oleh anggota keluarga pendirinya. Baik kepemilikan maupun pengelolaannya dipegang oleh pihak yang sama, yaitu keluarga. Perusahaan keluarga tipe ini dicirikan oleh dipegangnya posisi-posisi kunci dalam perusahaan oleh anggota keluarga.

Di Indonesia sendiri, kebanyakan perusahaan keluarga adalah FBE dimana para anggota keluarga juga menjadi pengelolanya. Meskipun demikian, bukan berarti bahwa semua pekerja dalam perusahaan harus merupakan anggota keluarga. Banyak perusahaan keluarga, terutama perusahaan-perusahaan kecil, memperkerjakan orang lain untuk menempati posisi rendah, sementara posisi tinggi (*top manager*) dipegang oleh orang dari dalam keluarga pemilik perusahaan.

Bagi perusahaan keluarga ketentuan yang berlaku adalah sama dengan ketentuan yang berlaku pada perusahaan secara umum. Ketentuan mengenai perusahaan keluarga juga telah diatur dalam Undang-Undang Nomor 3 Tahun 1982 tentang Wajib Daftar Perusahaan. Adapun hukum perusahaan keluarga yang berlaku di beberapa perusahaan besar lebih bersifat mekanisme internal perusahaan. Hukum perusahaan keluarga tersebut merupakan kesepakatan keluarga atau keputusan yang sengaja dibuat oleh pengambil keputusan tertinggi dalam keluarga.

Corporate Governance

“*Good Corporate Governance* merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan serta menciptakan nilai tambah (*value added*) untuk semua *stakeholders*” (Monks, 2003). *Corporate Governance* adalah salah satu elemen kunci dalam meningkatkan efisiensi ekonomis, yang meliputi serangkaian hubungan antara manajemen perusahaan, dewan direksi, para pemegang saham, dan *stakeholder* lainnya (Wati, 2012). *Good Corporate Governance* juga menetapkan bagaimana berbagai pemegang saham dan pemangku kepentingan, manajemen, dan dewan direksi berinteraksi dalam menentukan arah dan kinerja perusahaan (Al-Haddad, Alzurqan, & AlSufy, 2011).

Mekanisme pengawasan kepemilikan, pengawasan pengendalian, dan pengungkapan dalam *Corporate Governance* dapat digunakan dalam mengurangi konflik keagenan dalam perusahaan (Purno dan Khafid, 2013). Dalam menciptakan tata kelola perusahaan yang baik terdapat lima prinsip dasar yang melandasinya yaitu *transparency*, *accountability*, *responsibility*, *independency* dan *fairness*. Dari lima prinsip yang ada, prinsip *fairness* merupakan hal yang perlu diperhatikan didalam penelitian ini. Dimana prinsip dasar dalam melaksanakan kegiatannya, perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kewajaran dan kesetaraan.

Pedoman pokok pelaksanaan perusahaan harus memberikan kesempatan kepada pemangku kepentingan untuk memberikan masukan dan menyampaikan pendapat bagi kepentingan perusahaan serta membuka akses terhadap informasi sesuai dengan prinsip transparansi dalam lingkup kedudukan masing-masing. Perusahaan harus memberikan

perlakuan yang setara dan wajar kepada pemangku kepentingan sesuai dengan manfaat dan kontribusi yang diberikan kepada perusahaan. Perusahaan harus memberikan kesempatan yang sama dalam penerimaan karyawan, berkarir dan melaksanakan tugasnya secara profesional tanpa membedakan suku, agama, ras, golongan, *gender*, dan kondisi fisik.

Diversitas Dewan Direksi

Keberagaman antara orang dalam suatu kelompok atau organisasi disebut dengan diversitas. Diversitas berfungsi dalam membantu perusahaan mulai dari mengidentifikasi dan mengkapitalisasi, memberikan kesempatan serta memperbaiki produksi, menyediakan jasa, menarik, menahan, memotivasi, dan menggunakan sumber daya manusia secara efektif, dapat memperbaiki proses pembuatan keputusan pada semua tingkatan organisasional, serta berbagai keuntungan lainnya yang diperoleh karena dianggap sebagai organisasi yang memiliki kesadaran sosial dan modern (Wicaksana, 2010).

Menurut Ararat, Aksu, dan Cetin (2010) menyatakan bahwa diversitas dewan dapat diartikan sebagai distribusi perbedaan antara anggota dewan komisaris dan direksi yang berkaitan dengan karakteristik-karakteristik mengenai perbedaan dalam sikap dan opini. Selain itu *diversity* dapat dibedakan antara *demographic attributes* dan *cognitive (underlying)*, *demographic attributes* meliputi umur, gender, kewarganegaraan, ras dan etnis. *Cognitive (underlying)* meliputi nilai setiap individu. Menurut Carter *et al.* (2007) menyatakan bahwa diversitas dewan memberikan beberapa manfaat yaitu, seperti (1) Diversitas memperbaiki proses pengambilan keputusan dewan perusahaan yang disebabkan karena perspektif baru yang unik, kreatifitas yang meningkat, dan pendekatan inovatif non-tradisional.

(2) Diversitas dewan komisaris dan direksi memberikan legitimasi pada perusahaan dengan pihak-pihak eksternal dan internal. (3) Dewan perusahaan dengan struktur yang tersebar memberikan akses terhadap pihak-pihak berkepentingan dan sumber daya penting dalam lingkungan eksternal. (4) Diversitas memperbaiki kemampuan dewan komisaris dan direksi dalam memonitor manajer yang disebabkan karena meningkatnya independensi. (5) Diversitas dewan komisaris dan direksi memberikan sinyal positif penting pada pasar tenaga kerja, pasar produk, dan pasar uang, serta (6) Diversitas memperbaiki informasi yang disediakan oleh dewan perusahaan pada manajer yang disebabkan karena informasi unik yang diberikan oleh dewan yang tersebar.

Diversitas Gender

Salah satu keberagaman yang terjadi di dalam perusahaan adalah adanya keberagaman *gender*. Dimana pada hakikatnya manusia terbagi menjadi dua jenis kelamin yaitu jenis kelamin laki-laki dan jenis kelamin perempuan. Untuk membedakan antara laki-laki dan perempuan terdapat dua cara dalam membedakannya yaitu dengan cara anatomi tubuh dan peran mereka dalam sosial dan masyarakat. Diversitas *gender* sudah banyak terjadi pada dewan direksi di Indonesia.

Dimana direktur wanita memiliki pemahaman yang lebih baik atas segmen pasar perusahaan dibandingkan laki-laki dan hal ini dapat mengembangkan kualitas dalam proses pengambilan keputusan perusahaan (Singh *et al.* 2004). Untuk menanggulangi diskriminasi wanita di dunia pekerjaan, ada salah satu upaya yang dilakukan pemerintah untuk menanggulangi berbagai macam bentuk diskriminasi pada kaum wanita.

Dimana pemerintah telah mengeluarkan Peraturan Menteri Negara Pemberdayaan Perempuan dan Perlindungan Anak Republik Indonesia Nomor 25 Tahun 2010. Isi

peraturan tersebut menyebutkan bahwa kesetaraan *gender* adalah kesamaan kondisi bagi laki-laki dan perempuan untuk memperoleh kesempatan dan hak-haknya sebagai manusia agar mampu berperan dan berpartisipasi dalam kegiatan politik, ekonomi, sosial budaya, pertahanan dan keamanan, serta kesamaan dalam menikmati hasil pembangunan

Diversitas Umur

Keberagaman usia juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Adanya keberagaman usia akan memberikan latar belakang yang berbeda seperti keberagaman pada pengalaman, keterampilan, kecakapan, dan jaringan sosial. Menurut Hambrick *et al.* (1984) menyatakan bahwa perusahaan dengan manajer muda akan mengalami pertumbuhan yang lebih tinggi daripada perusahaan dengan manajer yang lebih tua. Karena manajer muda memiliki kecenderungan untuk tidak menerima status *quo* tetapi mau menerima ide baru (Cheng, *et al.* 2010).

Menurut Kusumastuti *et al.* (2007) menyatakan bahwa usia anggota akan berkaitan dengan kebijaksanaan yang dimiliki. Dengan semakin bertambahnya usia, maka membuat seseorang semakin bijaksana. Apabila dilihat dari tahapan dewasa seseorang yang dikaitkan dengan kinerja, maka seseorang yang berada pada kelompok usia madya (tengah) adalah masa dimana seseorang akan mencapai dan mempertahankan kepuasan dalam karirnya, maka mereka cenderung akan fokus terhadap pekerjaannya daripada untuk berpindah-pindah dari satu perusahaan ke perusahaan lain.

Diversitas Pendidikan

Pendidikan diartikan sebagai pembelajaran pengetahuan, keterampilan, serta kebiasaan kelompok orang yang diturunkan dari satu generasi ke generasi berikutnya melalui pengajaran, pelatihan, maupun penelitian. Menurut Umar dan La Sulo (2005: 35) menyatakan bahwa pendidikan yaitu sebagai penyiapan tenaga kerja yang dapat diartikan sebagai kegiatan membimbing peserta didik sehingga memiliki bekal dasar untuk bekerja. Karakteristik anggota dewan direksi berhubungan dengan latar belakang pendidikan yang dimiliki. Tingkat pendidikan akan mempengaruhi anggota dewan direksi dalam proses pengambilan keputusan.

Menurut Santrock (1995) menyatakan bahwa pendidikan universitas membantu dalam kemajuan karir seseorang, dimana seseorang yang berpendidikan tinggi akan memiliki jenjang karir lebih tinggi dan lebih cepat. Pendidikan tinggi juga memiliki tingkatan seperti S1, S2, S3 dan di atasnya. Dimana didalam tingkatannya S1, S2, dan S3 memiliki cara berfikir yang berbeda-beda. Pada tingkat pendidikan S1 biasanya cara berfikirnya lebih sistematis, sedangkan pada tingkat pendidikan S2 cara berfikirnya lebih strategis, serta pada tingkat pendidikan S3 cara berfikirnya lebih pada filosofi yang dapat mempengaruhi seseorang dalam proses pengambilan suatu keputusan.

Latar belakang pendidikan yang dimiliki anggota dewan berpengaruh terhadap pengetahuan yang dimiliki. Latar belakang pendidikan dan pengalaman dewan direksi yang sesuai dengan kebutuhan perusahaan merupakan hal yang penting. Menurut Kusumastuti, *et al.* (2007) menyatakan bahwa walaupun bukan menjadi suatu keharusan seseorang yang akan memasuki dunia bisnis agar berpendidikan bisnis, namun akan lebih baik apabila anggota dewan memiliki latar belakang pendidikan bisnis dan ekonomi. Dengan memiliki pengetahuan bisnis dan ekonomi yang ada, setidaknya anggota dewan memiliki kemampuan lebih baik untuk mengelola bisnis dan mengambil keputusan bisnis daripada tidak memiliki pengetahuan bisnis dan ekonomi.

2. PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pengaruh Diversitas Gender Terhadap Nilai Perusahaan Keluarga

Terdapat perbedaan antara seorang manajer laki-laki dan manajer perempuan mulai dari segi stabilitas emosional, agresifitas, kemampuan memimpin, kepercayaan diri, kepastian, keuletan, keinginan bertanggungjawab, keseriusan, obyektifitas, pengetahuan dan sifat keterusterangan (Rajan dan Krishnan, 2002). Menurut Rani (2010) dalam penelitiannya yang berjudul *board diversity* pada dewan direksi terhadap nilai perusahaan dalam perspektif *corporate governance* (studi empiris pada perusahaan yang terdaftar di BEI).

Dimana variabel yang diambil dalam penelitian ini adalah *gender*, umur, dan latar belakang pendidikan direksi sebagai variabel independen, nilai perusahaan sebagai variabel dependen, serta ukuran dewan dan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Hasilnya menyatakan bahwa porsi wanita, umur dewan, serta latar belakang dewan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Didalam perusahaan, yang menentukan operasi keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan kebijakan dividen adalah dewan yang berada di dalam perusahaan tersebut, sehingga keberadaan dewan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Cox dan Blake (1991) serta Robinson dan Dechant (1997) sebagaimana dikutip oleh Carter *et al.* (2003), persebaran dalam dewan (*board diversity*) dipercaya memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan baik dalam jangka pendek maupun jangka Panjang.

Carter, *et al.* (2003) dan Campbell *et al.* (2008) menemukan bahwa keberagaman *gender* diantara anggota dewan secara positif mempengaruhi nilai perusahaan. Keberagaman yang terjadi diantara Dewan Komisaris dan Dewan Direksi diharapkan dapat mendorong pengambilan keputusan yang objektif dan komprehensif karena keputusan yang dapat diambil bisa melalui berbagai macam sudut pandang.

H1: Diversitas gender berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan keluarga

Pengaruh Diversitas Umur Anggota Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan Keluarga

Kusumastuti *et al.* (2007) menyatakan bahwa usia dewan direksi tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Namun, ketika seseorang memasuki usia dewasa lanjut, maka mereka biasanya akan mempersiapkan masa pensiunnya. Menurut Brand dan Renner (dalam Santrock 1995) menyatakan bahwa satu hal yang diperhatikan sehubungan dengan usia dewasa lanjut adalah meningkatnya kebijaksanaan saat seseorang beranjak tua. Semakin bertambahnya usia, semakin bijaksana seseorang.

Jika dilihat dari tahapan dewasa seseorang yang dikaitkan dengan kinerja, maka seseorang yang berada pada kelompok usia dewasa madya (tengah) merupakan masa dimana ketika orang mencapai dan mempertahankan kepuasan dalam karirnya, mereka cenderung fokus terhadap pekerjaan daripada berpindah-pindah dari satu perusahaan ke perusahaan yang lain. Hal inilah yang memperlihatkan bahwa usia dapat mempengaruhi kinerja seseorang dalam perusahaan yang kemudian dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

H2 : Diversitas umur anggota dewan direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan keluarga

Pengaruh Diversitas Pendidikan Anggota Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan Keluarga

Rani (2010) menyatakan dalam penelitiannya yang berjudul *board diversity* pada dewan direksi terhadap nilai perusahaan dalam perspektif *corporate governance*. Dimana salah satu variabel yang diambil dalam penelitian ini adalah latar belakang

pendidikan direksi terhadap nilai perusahaan. Hasilnya menyatakan bahwa latar belakang dewan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

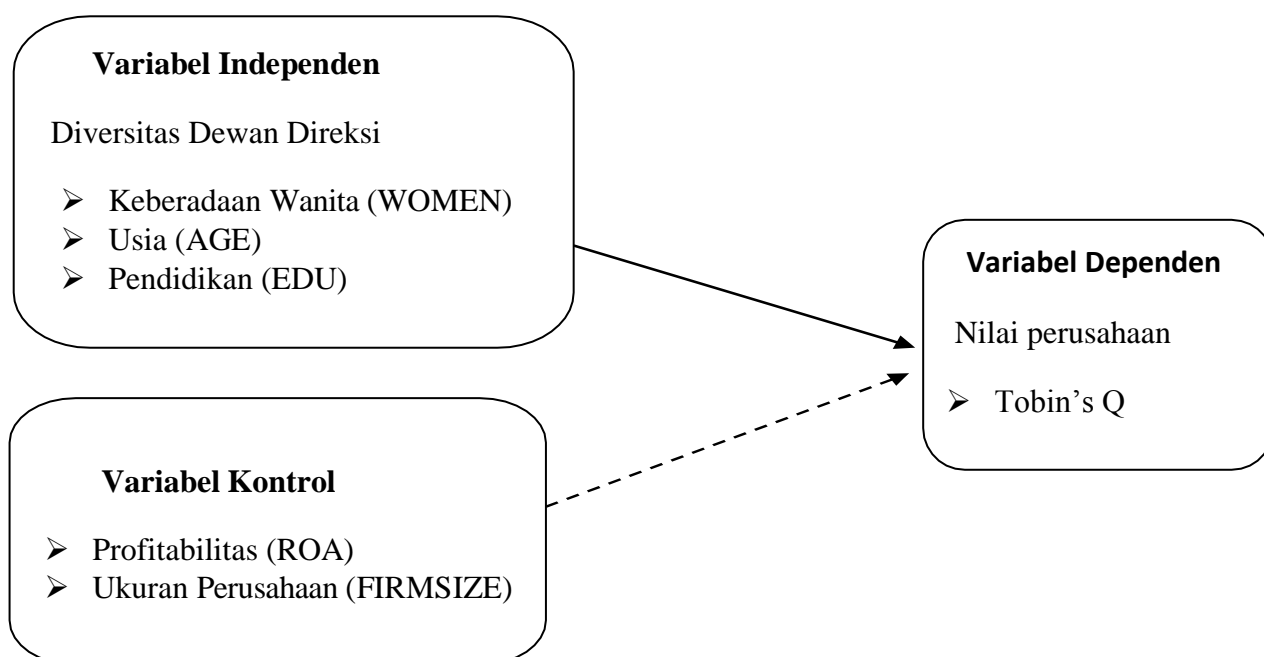
Anderson, Reeb, Upadhyay, & Wanli, (2011) menemukan bahwa keberagaman latar belakang pendidikan direktur berkontribusi terhadap nilai perusahaan yang lebih tinggi. Mereka berpendapat bahwa heterogenitas dewan direksi membawa manfaat bagi perusahaan karena direktur dengan latar belakang yang beragam akan saling melengkapi dalam menasihati dan memantau manajer puncak, sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Sebagaimana dicatat oleh penelitian sebelumnya, dimana tingkat pendidikan menunjukkan basis pengetahuan dan kemampuan intelektual seseorang. Seorang direktur dapat menggunakan pengetahuannya untuk mendapatkan perspektif yang berbeda dan ide-ide inovatif dalam memberi saran kepada tim manajemen. Diharapkan bahwa dewan direksi dengan tingkat pendidikan yang beragam dapat memberikan saran yang dapat diterapkan dan konstruktif kepada dewan, sehingga menghasilkan nilai perusahaan yang lebih tinggi.

H3 : Diversitas pendidikan anggota dewan direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan keluarga

3. Kerangka Konsep Penelitian

Berdasarkan teori dan hipotesis yang telah dipaparkan di atas, maka peneliti membuat kerangka penelitian sebagai berikut :



Gambar 3.1 Kerangka Penelitian

C. METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini merupakan seluruh perusahaan keluarga yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2015 sampai 2017. Adapun perusahaan yang dijadikan sampel adalah sebanyak 35 perusahaan keluarga. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Sumber data dari penelitian ini diperoleh dari website masing-masing perusahaan keluarga dan *www.idx.co.id*.

Penelitian ini menggunakan variabel independen dan variabel kontrol yang mempengaruhi variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari

diversitas *gender*, diversitas usia anggota dewan direksi, dan diversitas pendidikan. Sedangkan variabel kontrol dalam penelitian ini yaitu profitabilitas yang diukur menggunakan ROA serta ukuran perusahaan. Dan variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur melalui *Tobin's Q*.

• **Variabel dan Alat Ukur**

No.	Variabel	Notasi	Penjelasan
1.	Diversitas <i>Gender</i>	WOMEN	$\text{WOMEN \%} = \frac{\text{Jumlah Dewan Direksi Wanita}}{\text{Jumlah Anggota Dewan Direksi}}$
2.	Diversitas Usia	AGE	$\text{AGE \%} = \frac{\text{Jumlah Usia Dewan Direksi Berusia } \geq 40 \text{ thn}}{\text{Jumlah Dewan Direksi}}$
3.	Diversitas Pendidikan	EDU	$\text{EDU \%} = \frac{\text{Jumlah Dewan Pendidikan Terakhir } \geq \text{S2}}{\text{Jumlah Dewan Direksi}}$
4.	Profitabilitas	ROA	$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$
5.	Ukuran Perusahaan	FIRMSIZE	$\text{FIRMSIZE} = \text{Log} \sum \text{Aset}$
6.	Nilai Perusahaan	TOBINSQ	$\text{Tobins's Q} = \frac{\text{Kapitalisasi Pasar} + \text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}}$

D. HASIL DAN ANALISIS

1. Analisis Statistik Deskriptif

Dalam penelitian ini analisis statistik deskriptif dilihat menggunakan nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata dan standar deviasi.

Tabel 1.1 Hasil Deskriptif Statistik Variabel Penelitian

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
WOMEN	105	0	0.67	0.2017	0.19937
AGE	105	0.50	1.00	0.8785	0.14400
EDU	105	0	1.00	0.3521	0.23665
ROA	105	-0.40	0.16	0.0290	0.07142
FIRMSIZE	105	12.55	20.71	16.3533	1.80872
TOBINSQ	105	0.14	36.26	2.5102	4.98108

Sumber : Hasil Olah Data 2018 Menggunakan SPSS 16

Dari hasil analisis deskriptif pada tabel di atas, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut:

Berdasarkan pada tabel 1.1 maka dapat diketahui bahwa besarnya nilai *women* atau keberadaan dewan direksi wanita memiliki nilai minimum sebesar 0, dan nilai maksimum sebesar 0.67. Namun pada perusahaan yang memiliki anggota dewan direksi wanita terdapat sebesar 67 %. Variabel dewan direksi wanita memiliki rata-rata nilai sebesar 0.2017 atau sebesar 20.17 %. Sedangkan standar deviasi dalam penelitian ini sebesar 0.1993 atau 19.93 %.

Berdasarkan pada tabel 1.1 dapat diketahui bahwa nilai *age* atau usia anggota dewan direksi nilai minimumnya sebesar 0.50, dan nilai maksimum sebesar 1.00. Nilai minimum *age* sebesar 50 % artinya didalam perusahaan tersebut memiliki keseimbangan antara anggota dewan direksi yang berada di bawah 40 tahun maupun diatas 40 tahun. Sedangkan nilai maksimum yang dihasilkan dalam penelitian ini sebesar 100 % artinya di dalam perusahaan keluarga ada usia anggota dewan direksi semuanya diatas 40 tahun. Sedangkan nilai rata-rata pada diversitas usia sebesar 0.8785 atau 87.85% serta standar deviasinya sebesar 0.1440 atau 14.40 %.

Hasil analisis yang ditunjukkan pada tabel 1.1 dapat diketahui bahwa nilai *edu* atau pendidikan anggota dewan direksi memiliki nilai minimum sebesar 0 dan nilai maksimum sebesar 1.00. Apabila dilihat dari perbedaannya maka terjadi perbedaan yang sangat kontras antara jumlah minimum dan maksimum dimana didalam perusahaan terdapat gelar pendidikan terakhir dewan berada pada di bawah S2. Variabel pendidikan dewan direksi memiliki rata-rata nilai sebesar 0.3521 atau sebesar 35.21% sedangkan standar deviasi dalam penelitian ini sebesar 0.2366 atau 23.66 %.

Berdasarkan pada tabel 1.1 dapat diketahui bahwa profitabilitas yang dihitung dengan menggunakan ROA memiliki nilai minimum sebesar -0.40 dan nilai maksimum sebesar 0.16. Sedangkan nilai rata-rata ROA sebesar 0.0290 dengan standar deviasi sebesar 0.07142. Dimana standar deviasi yaitu untuk menunjukkan banyaknya *variance*.

Berdasarkan pada tabel 1.1 maka dapat diketahui bahwa besarnya ukuran perusahaan (*FIRMSIZE*) memiliki nilai minimum sebesar 12.55 dan nilai maksimum sebesar 20.71. Pada ukuran perusahaan memiliki nilai rata-rata sebesar 16.3533 yaitu lebih besar dari nilai standar deviasinya yang hanya sebesar 1.80872. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tersebar tidak jauh dari rata-ratanya.

Berdasarkan pada tabel 1.1 maka dapat diketahui bahwa besarnya nilai perusahaan yang dihitung dengan menggunakan Tobin's Q memiliki nilai minimum sebesar 0.14 dan nilai maksimumnya sebesar 36.26. Sedangkan nilai rata-rata Tobin's Q sebesar 2.5102 dengan standar deviasi sebesar 4.98108.

2. Uji Hipotesis

• Analisis Regresi

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji statistik T.

Tabel 2.1. Hasil Pengujian Hipotesis

Model	Unstandardized Coefficients	T	Sig.
	B		
(Constant)	12.893	2.737	0.007
WOMEN	-3.578	-1.555	0.123
AGE	-5.592	-1.716	0.089
EDU	-5.101	-2.563	0.012
ROA	12.891	1.955	0.053
FIRMSIZE	-0.203	-0.770	0.443

Sumber : Hasil Olah Data 2018 Menggunakan SPSS 16

Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Pengujian Hipotesis Pertama

Hipotesis pertama penelitian ini menyatakan bahwa diversitas gender dewan direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan keluarga. Besarnya koefisien regresi diversitas gender dewan direksi yaitu -3.578 dan nilai signifikansi sebesar 0.123. Pada tingkat kesalahan 5%, maka koefisien regresi tersebut tidak signifikan karena signifikansi $0.123 > 0.05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa diversitas gender dewan direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan keluarga sehingga hipotesis pertama penelitian ini tidak dapat didukung atau ditolak.

2. Pengujian Hipotesis Kedua

Hipotesis kedua penelitian ini menyatakan bahwa diversitas umur anggota dewan direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan keluarga. Besarnya koefisien regresi umur anggota dewan direksi yaitu -5.592 dan nilai signifikansi sebesar 0.089. Pada tingkat kesalahan 10%, maka koefisien regresi tersebut signifikan karena signifikansi $0.089 < 0.10$ namun besarnya koefisien sebesar -5.592 sehingga dapat disimpulkan bahwa diversitas umur anggota dewan direksi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan keluarga, maka hipotesis kedua penelitian ini tidak dapat didukung atau ditolak.

3. Pengujian Hipotesis Ketiga

Hipotesis ketiga penelitian ini menyatakan bahwa diversitas pendidikan anggota dewan direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan keluarga. Besarnya koefisien regresi pendidikan anggota dewan direksi yaitu -5.101 dan nilai signifikansi sebesar 0.012. Pada tingkat kesalahan 5% maka koefisien regresi tersebut signifikan karena signifikansi $0.012 < 0.05$ namun besarnya koefisien sebesar -5.101 sehingga dapat disimpulkan bahwa pendidikan anggota dewan direksi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan keluarga, maka hipotesis ketiga dalam penelitian ini tidak dapat didukung atau ditolak.

4. Pengaruh Variabel Kontrol Terhadap Nilai Perusahaan Keluarga

Nilai signifikansi yang diperoleh untuk variabel profitabilitas yang diukur dengan menggunakan ROA adalah sebesar 0.053, nilai ini lebih kecil dari tingkat kesalahan sebesar 10 %. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan keluarga.

Nilai signifikansi yang diperoleh untuk variabel Ukuran Perusahaan (FIRMSIZE) adalah sebesar 0.443, nilai ini lebih besar dari 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

E. PEMBAHASAN

- **Pengaruh Diversitas Gender Terhadap Nilai Perusahaan Keluarga**

Dengan tingkat kesalahan sebesar 5 %, diperoleh nilai signifikansi WOMEN sebesar 0.123. Nilai signifikansi lebih besar dari 5 % artinya bahwa keberadaan wanita di dalam anggota dewan direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan keluarga. Hal ini berarti H_1 yang menyatakan bahwa diversitas gender di dewan direksi berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) tidak diterima.

Berdasarkan hasil pengujian data diatas, menunjukkan bahwa keberagaman anggota dewan direksi wanita tidak mempengaruhi nilai perusahaan keluarga di Indonesia yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2017. Dimana seorang laki-laki dianggap memiliki kemampuan yang lebih tinggi dibandingkan seorang wanita dalam hal kecerdasan. Selain itu muncul persepsi lain bahwa kesuksesan yang diraih oleh wanita hanya disebabkan oleh faktor keberuntungan.

Hal ini serupa dengan penelitian yang dilakukan Kusumastuti *et al.* (2006) dengan menggunakan sampel sebanyak 48 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada tahun 2005. Hasilnya menyatakan bahwa secara parsial, keberadaan etnis Tionghoa dalam anggota dewan ditemukan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu variabel lainnya yaitu keberadaan wanita dalam dewan, proporsi *outside director*, usia anggota dewan, dan proporsi anggota dewan yang berlatar belakang pendidikan ekonomi dan bisnis secara parsial ditemukan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

- **Pengaruh Diversitas Umur Anggota Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan Keluarga**

Dengan tingkat kesalahan sebesar 10 %, diperoleh nilai signifikansi AGE sebesar 0.089 serta koefisien regresi sebesar - 5.592. Nilai signifikansi lebih kecil dari 10 % artinya bahwa keberadaan usia anggota dewan direksi berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan keluarga. Hal ini berarti H_2 yang menyatakan bahwa diversitas umur anggota dewan direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) tidak diterima.

Berdasarkan hasil pengujian data diatas, menunjukkan bahwa keberagaman usia anggota dewan direksi yang berusia diatas 40 tahun berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan keluarga di Indonesia yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2017. Jika dilihat dari tahapan dewasa seseorang yang dikaitkan dengan kinerja, maka seseorang yang berada pada kelompok usia dewasa madya (tengah) merupakan masa dimana ketika orang mencapai dan mempertahankan kepuasan dalam karirnya, mereka cenderung fokus terhadap pekerjaan daripada berpindah-pindah dari satu perusahaan ke perusahaan yang lain. Hal inilah yang memperlihatkan bahwa usia dapat mempengaruhi kinerja seseorang dalam perusahaan yang kemudian dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Hal ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kusumastuti, Supatmi, dan Sastra, (2006), menyatakan dalam penelitiannya yang berjudul *Board Diversity* pada Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan dalam Perspektif *Corporate Governance*. Dimana Variabel yang diambil dalam penelitian ini adalah *gender*, umur / usia, keberadaan etnis tiong hoa, proporsi *outside director*, dan latar pendidikan direksi

sebagai variabel independen, nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Hasil dalam penelitian ini adalah porsi wanita, latar belakang pendidikan direksi, usia, dan *outside director* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

- **Pengaruh Diversitas Pendidikan Anggota Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan Keluarga**

Dengan tingkat kesalahan sebesar 5 % diperoleh nilai signifikansi EDU sebesar 0.012 serta koefisien regresi sebesar -5.101. Nilai signifikansi lebih kecil dari 5 % artinya bahwa pendidikan anggota dewan direksi berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan keluarga. Hal ini berarti H_3 yang menyatakan bahwa diversitas pendidikan anggota dewan direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan keluarga (Tobin's Q) tidak diterima.

Berdasarkan hasil pengujian data diatas, menunjukkan bahwa keberagaman pendidikan terakhir diatas S2 yang ditempuh oleh anggota dewan direksi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan keluarga di Indonesia yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2017. Menurut Anderson, Reeb, Upadhyay, & Wanli, (2011) menemukan bahwa keberagaman latar belakang pendidikan direktur berkontribusi terhadap nilai perusahaan yang lebih tinggi.

Mereka berpendapat bahwa heterogenitas dewan direksi membawa manfaat bagi perusahaan karena direktur dengan latar belakang yang beragam akan saling melengkapi dalam menasihati dan memantau manajer puncak, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Shintawati (2011) yang menyatakan bahwa latar belakang pendidikan memiliki hubungan yang negatif terhadap nilai perusahaan.

- **Pengaruh Variabel Kontrol Terhadap Nilai Perusahaan Keluarga**

Nilai signifikansi yang diperoleh untuk variabel profitabilitas yang diukur dengan menggunakan ROA adalah sebesar 0.053, nilai ini lebih kecil dari 0.10. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan dengan tingkat kesalahan 10 % terhadap nilai perusahaan keluarga. Apabila terjadi peningkatan profit perusahaan akan menggambarkan bahwa kinerja perusahaan dalam keadaan bagus sehingga perusahaan mampu membayar hutang-hutangnya. Dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit yang cukup tinggi inilah dapat memikat kepercayaan investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan, karena ada harapan dari *return* yang cukup tinggi dari modal yang diinvestasikan. Hal ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suharli, (2006) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Sedangkan nilai signifikansi yang diperoleh untuk variabel Ukuran Perusahaan adalah sebesar 0.443, nilai ini lebih besar dari 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Sujoko dan Soebiantoro (2007) menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Hal ini juga didukung dengan data penelitian, seperti PT. Timah (Persero) Tbk yang memiliki rata-rata terkecil sebesar Rp. 5.838.527.000.000. Sedangkan PT. Astra Argo Lestari Tbk yang memiliki rata-rata Rp. 123.666.000.000.000. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan untuk menarik minat investor dalam menanamkan modalnya masih kurang baik. Sehingga dapat mempengaruhi penurunan harga saham yang berakibat pada penurunan nilai perusahaan. Hal ini juga sejalan dengan penelitian yang

dilakukan oleh Dewi (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

F. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan analisis dari variabel independen yang terdiri dari diversitas gender anggota dewan direksi, diversitas umur anggota dewan direksi, serta diversitas pendidikan anggota dewan direksi terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan keluarga pada 35 perusahaan keluarga yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2017 serta telah memenuhi kriteria yang telah disyaratkan. Hasil yang ditemukan menunjukkan bahwa diversitas gender anggota dewan direksi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan keluarga yang diukur dengan menggunakan (Tobin's Q). Sedangkan untuk diversitas umur, serta diversitas pendidikan anggota dewan direksi berpengaruh negatif dan signifikan dengan tingkat kesalahan 10 % dan 5 % terhadap nilai perusahaan keluarga yang diukur dengan menggunakan (Tobin's Q).

Dari penelitian diatas yang telah disampaikan maka dapat diberikan saran-saran untuk penelitian selanjutnya, dimana dalam menambah *range* sampel tidak hanya meliputi perusahaan keluarga, namun dapat diperluas pada kelompok perusahaan lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan tahun yang lebih lama untuk memperoleh hasil yang lebih baik dan dapat digeneralisasikan. Selain itu juga dalam penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel kontrol atau variabel lainnya dalam meningkatkan signifikansi dari penelitian, mengingat hasil penelitian ini masih rendahnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependennya.

G. DAFTAR PUSTAKA

- AlHaddad, W, Alzurqan, S, & AlSufy, F, 2011, 'The Effect of Corporate Governance on the Performance of Jordanian Industrial Companies: An empirical study on Amman Stock Exchange', *International Journal of Humanities and Social Science*, Vol. 1, No. 4, pp. 55-69.
- Anderson, RC, Reeb, DM, Upadhyay, A, & Wanli, Z, 2011, 'The economics of director heterogeneity', *Financial Management*, Vol.40, No.1, pp. 5-38.
- Ararat, M, Aksu, M, & Cetin, AT, 2010, The Impact of Board Diversity on Boards' Monitoring Intensity and Firm Performance: Evidence from The Istanbul Stock Exchange, Diakses pada 10 Desember 2015, Available at <http://www.ssrn.com>.
- Arifin, S, et al., 2001, *Koperasi: Teori dan Praktek*, Jakarta: Erlangga
- Aronoff, CE, & Ward, JL, 2002, *Family meetings How to Build A Stronger Family and A Stronger Business*, Family Enterprise Publisher, Marietta GA
- Baysinger, RD & Butler, HN, 1985, 'Corporate governance dan dewan direksi: efek Kinerja perubahan dalam komposisi dewan', *Jurnal Hukum, Ekonomi dan Organisasi*, 1, pp. 101-124.
- Campbell, K, & Mínguez-Vera, A, 2008, 'Gender diversity in the boardroom and firm financial performance', *Journal of Business Ethics*, Vol.83, No.3, pp 435-451.
- Carter, DA, Simkins, BJ, & Simpson, WG, 2002, 'Corporate Governance, Board Diversity, and Firm Value', *The Financial Review*, 38, pp. 33-53.

- Carter, DA, Simkins, BJ, & Simpson, WG, 2003, 'Corporate governance, board diversity, and firm value', *Financial Review*, Vol.38, No.1, pp. 33-53.
- Carter, DA, D'Souza, F, Simkins, BJ, & Simpson, WG, 2007, The Diversity of Corporate Boards Comities and Firm Financial Performance, *Available at SSRN*.
- Cheng, LT, Chan, RY, & Leung, TY, 2010, 'Management Demography and Corporate Performance: Evidence from China', *International Business Review*, Vol. 19, No.3, pp. 261-75.
- Dewi, Ayu, SM, 2013, 'Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan', *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol.4, No.2, pp. 358-372.
- Hambrick, DC, & Mason, PA, 1984, 'Upper Echelons: The Organization as a Reflection of Its Top Managers', *Academy of Management Review*, Vol.9, No.2, pp. 193-206.
- Kusumastuti, S, Supatmi, dan Sastra, P, 2006, 'Pengaruh Board Diversity Terhadap Nilai Perusahaan dalam Perspektif Corporate Governance', *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol.9, No.2, pp. 88-98
- Kusumastuti, S, Supatmi, & Sastra, P, 2007, 'Pengaruh Board Diversity terhadap Nilai Perusahaan dalam Perspektif Corporate Governance', *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol..9, No.2, pp. 88-98.
- Monks, RAG, & Minow, N, 2003, *Corporate Governance*, 2nd ed, Blackwell Publishing.
- Prevost, AK, Rao, RP & Hosssain, M, 2002, 'Penentu komposisi dewan di Selandia Baru: a persamaan simultan pendekatan', *Journal of Empiris Keuangan*, Vol.9, pp. 373-397.
- Purno, B, Listyo, & Khafid, M, 2013, Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perbankan, *Symposium Nasioanal Akuntansi*, XVI, 25-28
- Raharjanti, Rani, 2010, Pengaruh Board Diversity pada Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan dalam Perspektif *Corporate Governance* (Studi Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI), *Skripsi Unnisula*
- Rajan, Sangeetha, & Venkat, RK, 2002, 'Impact of Gender on Influence, Power and Authoritarianism,' *Women in Management Review*, 197-206.
- Santrock, JW, 1995, *Life Span Development: Perkembangan Masa Hidup*, edisi 5 jilid II, Jakarta : Penerbit Erlangga.
- Shintawati, V.R, 2011, Pengaruh Board Diversity, Investment Opportunity (IOS), dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008, *Skripsi*, Program S1 Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret

- Singh, V & Vinnicombe, S, 2004, 'Why So Few Women Directors in Top UK Boardrooms? Evidence and Theoretical Explanations', *Corporate Governance*, Vol.12, No.4, pp. 479-488
- Suharli, Michell, 2006, *Akuntansi untuk Bisnis Jasa dan Dagang*, Edisi Pertama, Yogyakarta : Graha Ilmu.
- Sujoko, & Ugy, S, 2007, 'Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor ekstern terhadap Nilai Perusahaan', *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol.9, No.1, pp. 41-48
- Umar, T, & La, S, 2005, *Pengantar Pendidikan*, Jakarta : PT. Rineka Cipta
- Walsh, Ciaran, 2004, *Key Management Ratios edisi ketiga*, Jakarta: Erlangga.
- Wati, LM, 2012, 'Pengaruh praktek *Good Corporate Governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan di BEI', *Jurnal Manajemen*, Vol.1, No.1.
- Wicaksana, AB, 2010, 'Dampak Diversitas Kebangsaan Anggota Dewan Komisaris dan Direksi pada Kinerja Pasar Perusahaan', *Jurnal Dinamika Manajemen*, Vol..1, No.1, pp. 9-17.