
Kualitas Pelaporan Keuangan, Diversitas Manajerial dan Efisiensi Investasi

Fajar Gusmawan

STIE Indonesia Banking School

Nova Novita

STIE Indonesia Banking School

nova.novita@ibs.ac.id

Abstract

The purpose of this research is to examine and analyze relation between independent variable of financial reporting quality, diversity of management (gender and educational background) of firms investment efficiency. Sampling determined by using purposive sampling method which listed on Indonesia Stock Exchange, it consist 37 consumer goods industry firm. Data obtained as secondary data on financial report for fiscal year 2011-2015. The analysis tools on this research is using multiple linier regression analysis, the hypothesis is based on prior research with similar topic and another supporting theory. The results from this research shows that financial reporting quality unrelated significantly with firms investment efficiency, diversity of gender unrelated significantly with firms investment efficiency, and diversity of educational backgrounds related positive and significantly with firms investment efficiency.

Keywords: *investment efficiency, financial reporting quality, diversity of management*

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis hubungan antara variabel independen kualitas pelaporan keuangan, keragaman manajemen (jenis kelamin dan latar belakang pendidikan) efisiensi abstrak investasi perusahaan. Pengambilan sampel ditentukan dengan menggunakan metode purposive sampling yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang terdiri dari 37 perusahaan industri barang konsumsi. Data diperoleh sebagai data sekunder berupa laporan keuangan tahun anggaran 2011-2015. Alat analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda, hipotesis didasarkan pada penelitian sebelumnya dengan topik serupa dan teori pendukung lainnya. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kualitas pelaporan keuangan tidak berhubungan secara signifikan dengan efisiensi investasi perusahaan, keragaman jenis kelamin tidak berhubungan secara signifikan dengan efisiensi investasi perusahaan, dan keragaman latar belakang pendidikan berhubungan positif dan signifikan dengan efisiensi investasi perusahaan.

Kata Kunci: *efisiensi investasi, kualitas pelaporan keuangan, keragaman manajemen*

1. Pendahuluan

Kondisi ekonomi yang tidak pasti seperti saat ini memang membuat banyak perusahaan berpikir keras mencari solusinya. Perusahaan harus memiliki strategi mumpuni agar bisa tetap tumbuh dan berkembang di kondisi sulit. Situasi semacam ini memberikan tantangan besar bagi para CEO (Chief Executive Officer) untuk meningkatkan efisiensi organisasi dan operasional serta kian selektif dalam melakukan investasi. Investasi pada efisiensi operasional tak hanya membantu perusahaan menghadapi situasi sulit, tetapi juga sangat penting untuk mencapai keunggulan kompetitif. Sumber: smart-money.co (2015)

Investasi bisa diartikan sebagai pengeluaran perusahaan untuk membeli barang modal dan perlengkapan produksi untuk menambah kemampuan memproduksi barang dan jasa yang tersedia dalam perekonomian (Sukirno, 2006). Dalam hal ini, perusahaan dihadapkan pada keputusan mengenai berapa dana yang harus diinvestasikan pada aktiva lancar dan aktiva tetap serta pos-pos yang terkait

dengan aktiva lain-lain perusahaan. Dengan aktiva yang tersedia perusahaan harus dapat menghasilkan laba (Purnamasari dkk., 2009).

Manajer dalam menentukan alokasi modal untuk investasi, harus bisa memilih alokasi yang tepat pada tingkat yang efisien untuk memaksimalkan nilai pasar perusahaan (John et al., 2008). Menurut Gomariz et al. (2013), mengatakan bahwa efisiensi investasi adalah investasi yang terjadi sesuai dengan apa yang diharapkan oleh perusahaan. Namun, jika perusahaan berinvestasi diatas optimal, maka akan terjadi overinvestment, yaitu perusahaan telah melakukan penyimpangan positif. Sebaliknya, jika perusahaan tidak melakukan semua proyek yang diketahui bisa menguntungkan pihak perusahaan, maka akan terjadi underinvestment (kurangnya investasi), ini berarti perusahaan telah melakukan penyimpangan negatif.

Manajer dalam menentukan strategi investasi dapat menimbulkan agency conflict, adanya agency conflict menyebabkan timbulnya asimetri informasi antara pemegang saham dan manajer perusahaan.

Asimetri informasi juga merupakan faktor yang mempengaruhi investasi perusahaan karena akan membuat keputusan investasi tersebut menjadi kurang berkualitas. Asimetri informasi tersebut akan mengakibatkan perbedaan informasi yang diperoleh diantara pemegang saham dan manajer perusahaan. Hal tersebut bisa menyebabkan perusahaan mengalami overinvestment atau underinvestment (Bushman et al., 2006). Untuk bisa mencegah timbulnya asimetri informasi yang dapat menyebabkan overinvestment atau underinvestment, dibutuhkan sebuah fungsi monitoring yang cukup kuat dari pemegang saham. Fungsi monitoring bagi pemegang saham dapat ditingkatkan melalui laporan keuangan perusahaan yang berkualitas (Beatty et al., 2009).

Laporan keuangan yang berkualitas yaitu apabila informasi yang disajikan dalam laporan keuangan tersebut bisa dipahami dan memenuhi kebutuhan pemakainya dalam pengambilan keputusan, bebas dari pengertian yang menyesatkan dan kesalahan material serta dapat diandalkan, sehingga laporan keuangan tersebut dapat dibandingkan dengan periode-periode sebelumnya (Ratih, 2010). Menurut penelitian Rahmawati dan Harto (2014) kualitas pelaporan keuangan mempunyai pengaruh positif terhadap efisiensi investasi, dan penelitian Chen et al. (2011), juga menemukan bahwa kualitas pelaporan keuangan berhubungan positif dengan efisiensi investasi perusahaan. Tetapi menurut penelitian Handayani dkk. (2015), dan penelitian Sari dan Suaryana (2014), menunjukkan kualitas pelaporan keuangan cenderung berpengaruh negatif terhadap underinvestment dan kualitas pelaporan keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap overinvestment.

Selain pengaruh kualitas pelaporan keuangan, penulis juga menganalisa pengaruh diversitas manajerial terhadap efisiensi investasi perusahaan. Faccio et al. (2012), mengatakan bahwa tingkat risiko yang diambil oleh pembuat keputusan dalam proses pengambilan keputusan bisa mempengaruhi tingkat efisiensi investasi. Besar kecilnya resiko yang diambil oleh pembuat keputusan dapat dipengaruhi oleh diversitas / keberagaman. Salah satu isu yang sedang berkembang saat ini adalah isu mengenai keberagaman gender dalam posisi top manager. Keberagaman gender ini dinilai memiliki pengaruh yang kuat terhadap profitabilitas dan pelaporan keuangan perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Ernst dan Young (2009), mengemukakan bahwa grup dengan keberagaman yang lebih besar cenderung memiliki kinerja yang lebih baik daripada grup yang homogen, meskipun orang-orang didalamnya lebih ahli.

Peran wanita di posisi dewan direksi cukup penting. Wanita bisa menjadi penyeimbang dan bisa membuat iklim kerja lebih baik. Sebuah studi dari Credit Suisse Research Institute tahun 2012 membandingkan kinerja saham dari perusahaan-

perusahaan dengan nilai total saham di atas \$10 milyar dalam enam tahun terakhir. Studi tersebut menemukan bahwa, perusahaan dengan wanita sebagai anggota direksi memiliki kinerja 26 persen lebih tinggi dibanding direksi yang hanya beranggotakan pria.

Nakagawa dan Schreiber (2014), melakukan penelitian tentang pengaruh manajer perempuan dan keberagaman gender terhadap kinerja perusahaan, mereka menemukan hubungan yang positif antara kinerja perusahaan dengan manajer perempuan dan keberagaman gender. Penelitian Kusumastuti (2007) juga menemukan board diversity berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tetapi menurut Penelitian Ramadhani dan Adhariani (2015) menyatakan bahwa diversitas gender pada dewan direksi dan dewan komisaris tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap efisiensi investasi. Penelitian Darmadi (2011) juga menemukan bahwa diversitas gender berpengaruh negatif terhadap kinerja pasar.

Selain gender, penulis juga menganalisa pengaruh latar belakang pendidikan manajer terhadap efisiensi investasi. Menurut Kusumastuti dkk. (2007), latar belakang pendidikan yang dimiliki oleh anggota dewan berpengaruh terhadap pengetahuan yang dimiliki dan pendidikan di universitas membantu seseorang dalam kemajuan karirnya, dimana seorang dengan pendidikan tinggi akan memiliki jenjang karir yang lebih tinggi dan lebih cepat pula. Kusumastuti dkk. (2007) menambahkan, Latar belakang pendidikan formal anggota dewan komisaris dan direksi merupakan karakteristik kognitif yang dapat memengaruhi kemampuan dewan dalam pengambilan keputusan bisnis serta mengelola bisnis. Penelitian Mahadeo et al. (2012), menyatakan latar belakang pendidikan berpengaruh atas keberlangsungan perusahaan dalam jangka pendek. Namun pada penelitian Bhagat et al. (2010), serta penelitian Gottesman dan Morey (2010), menunjukkan bahwa latar belakang pendidikan dari CEO tersebut tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Penelitian ini menggabungkan penelitian yang dilakukan oleh Ramadhani dan Adhariani (2015) dan penelitian yang dilakukan oleh Handayani dkk. (2015). Perbedaan dengan penelitian sebelumnya adalah tahun yang dipakai untuk penelitian adalah 2011-2015, penambahan variabel latar belakang pendidikan dan perusahaan yang dipakai adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi. Perusahaan manufaktur dipilih karena perusahaan manufaktur sebagai the leading sector yang memberikan sumbangan terbesar dalam pertumbuhan ekonomi Indonesia, dan sektor industri barang konsumsi dipilih agar lebih terfokus dalam hasil penelitian. Berdasarkan uraian tersebut, maka menghasilkan penelitian yang berjudul "Pengaruh kualitas pelaporan keuangan dan diversitas manajerial terhadap efisiensi investasi perusahaan (studi

pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015”

2. Tinjauan Pustaka

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Jensen dan Meckling (1976) dalam Godfrey et al. (2010), menjelaskan bahwa hubungan keagenan adalah hubungan antara dua pihak yang dinamakan pihak agen atau manajer sebagai pihak yang diberi wewenang untuk menjalankan suatu tugas, serta pihak prinsipal atau pemegang saham sebagai pihak yang memberikan wewenang dan tugas kepada agen. hubungan keagenan tersebut terkadang memunculkan masalah antara manajer dan pemegang saham. Masalah tersebut muncul karena manajer dan pemegang saham memiliki tujuan yang berbeda dan keduanya menginginkan agar tujuan tersebut terpenuhi.

Konflik keagenan bisa merugikan pihak prinsipal (pemilik) karena pemilik tidak terlibat langsung dalam pengelolaan perusahaan sehingga tidak memiliki akses untuk mendapatkan informasi yang memadai. Prinsipal tidak dapat memonitor aktivitas agen sehari-hari untuk memastikan bahwa agen telah bekerja sesuai dengan keinginan prinsipal. Prinsipal tidak mempunyai informasi yang cukup tentang kinerja agen, dan agen mempunyai informasi yang lebih banyak mengenai perusahaan. Ketidakseimbangan informasi inilah yang disebut dengan asimetri informasi (Sudiartana, 2011). Beberapa cara bisa digunakan untuk menurunkan asimetri informasi ini, yaitu dengan meningkatkan kualitas pelaporan keuangan (Fanani, 2009).

2.1.2 Teori Ketergantungan Sumber Daya (*Resource Dependence Theory*)

Teori ini berhubungan dengan adanya perbedaan kekuasaan atau kemampuan antara organisasi satu dengan organisasi lainnya. Menurut Emerson (1962) dalam Wicaksana dan Astawa (2011) yang menyatakan bahwa kekuasaan (*power*) A atas B berasal dari kontrol atas sumber daya yang dibutuhkan B, dimana sumber daya tersebut tidak ditemukan ditempat lain. Sehingga pengelola perusahaan memiliki motivasi untuk menjamin kelangsungan hidup perusahaan dan meningkatkan otonomi perusahaan yang mereka kelola.

Teori *resource dependence* berpandangan bahwa perusahaan akan tergantung dengan dewannya untuk dapat mengelola sumber daya perusahaan secara lebih baik. Strategi dan taktik pemilihan komposisi anggota dewan direksi sebagai salah satu cara untuk mengatasi ketergantungan dan menjadi lebih otonom merupakan suatu hal yang mendapat perhatian saat ini. Menurut (Robinson dan Dechant, 1997 dalam

Sudiartana, 2011) dengan menggunakan komposisi dewan direksi yang terdiversifikasi (umumnya meliputi usia, *gender*, kesukuan, kebangsaan dan pendidikan) akan meningkatkan setidaknya beberapa hal yaitu:

1. Meningkatkan pemahaman akan pasar. Dengan makin terbarnya pasar, perusahaan harus dapat memahami karakteristik pelanggannya.
2. Meningkatkan kreatifitas dan inovasi.
3. Meningkatkan kualitas pemecahan masalah.
4. Meningkatkan keefektifitasan pemimpin.
5. Membina hubungan global yang efektif.

2.1.3 Efisiensi Investasi

Efisiensi adalah suatu tindakan untuk menggunakan sumber daya dengan tepat guna, tidak terjadi pemborosan sumber daya yang ada. Perusahaan melakukan efisiensi dengan tujuan menekan biaya dan untuk memudahkan proses pengelolaan perusahaan agar dapat mencapai tujuan perusahaan. Efisiensi investasi merupakan tingkat investasi optimal dari perusahaan dimana investasi tersebut mendatangkan keuntungan yang bermanfaat bagi perusahaan (Sari dan Suaryana, 2014).

2.1.4 Kualitas Pelaporan Keuangan

Menurut PSAK No.1 paragraf 9 (IAI:2015) laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Tujuan laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar pengguna laporan keuangan dalam pembuatan keputusan ekonomik. Menurut Ratih (2010) kualitas laporan keuangan adalah apabila informasi yang disajikan dalam laporan keuangan tersebut dapat dipahami, dan memenuhi kebutuhan pemakainya dalam pengambilan keputusan, bebas dari pengertian yang menyesatkan, kesalahan material dan dapat diandalkan, sehingga laporan keuangan tersebut dapat dibandingkan dengan periode-periode sebelumnya.

2.1.5 Diversitas Manajerial

Diversitas dapat diistilahkan sebagai hal-hal yang dapat merujuk pada apa pun yang menyebabkan seseorang berbeda dari yang lainnya (Robbins, 2015). Oleh karena itu, diversitas dapat diartikan sebagai hal-hal yang membuat suatu perbedaan antara seseorang yang satu dengan seseorang yang lainnya yang menciptakan keragaman dalam suatu kelompok. Diversitas dewan komisaris dan direksi menggambarkan distribusi perbedaan antara anggota dewan yang berkaitan dengan karakteristik-karakteristik mengenai perbedaan dalam sikap dan opini (Ararat

et al., 2010).

Menurut *Charter et al.* (2003) dalam Kusumatuti dkk. (2007), menunjukkan lima preposisi mengenai diversitas dewan yaitu: pertama *corporate diversity* mendorong pemahaman yang lebih baik akan pasar, dimana hal ini berhubungan dengan kondisi demografi *supplier* dan *customer* yang juga beragam sehingga kemampuan penetrasi pasar perusahaan akan meningkat. Kedua, diversitas meningkatkan kreatifitas dan inovasi. Menurut pandangan ini, sikap, fungsi kognitif, dan kepercayaan tidak terdistribusi secara acak dalam populasi, tetapi cenderung bervariasi secara sistematis sesuai dengan variabel demografi seperti umur, ras, dan gender. Ketiga diversitas menghasilkan penyelesaian masalah yang lebih efektif. Diversitas memang menghasilkan lebih banyak konflik dalam proses pembuatan keputusan, namun berbagai perspektif yang muncul menyebabkan pembuat keputusan mengevaluasi lebih banyak alternatif dan memeriksa dengan lebih hati-hati konsekuensi dari alternatif yang diberikan. Keempat diversitas meningkatkan efektifitas kepemimpinan perusahaan. Kelima diversitas mendorong hubungan global yang lebih efektif. Diversitas dewan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan diversitas *gender* dan diversitas latar belakang pendidikan.

2.1.5.1 Diversitas Gender dalam Manajerial

Menurut *H.T.Wilson* (1989) dalam Susiana (2014) menyebutkan bahwa *gender* adalah suatu dasar untuk menentukan pengaruh faktor budaya dan kehidupan kolektif dalam membedakan laki-laki dan perempuan. Keragaman dari jenis kelamin ini dapat dilihat dari perbedaan yang diciptakan antara pria dan wanita yang mempengaruhi kinerja. Memang sulit menuntut suatu pekerjaan berdasarkan jenis kelamin, karena hampir semua jenis pekerjaan saat ini dapat dilakukan oleh baik pria maupun wanita (Bangun, 2010). Kusumastuti dkk. (2007) mengungkapkan bahwa wanita memiliki sikap kehati-hatian yang sangat tinggi, cenderung menghindari risiko, dan lebih teliti dibandingkan pria. Sisi inilah yang membuat wanita tidak terburu-buru dalam mengambil keputusan, sehingga dengan adanya wanita dalam jajaran dewan perusahaan dikatakan dapat membantu mengambil keputusan yang lebih tepat dan berisiko lebih rendah.

2.1.5.2 Diversitas Latar Belakang Pendidikan dalam Manajerial

Menurut *Ponnu* (2008), BOD (*Board Of Directors*) seharusnya terdiri dari orang-orang profesional dengan keahlian dalam bidang hukum, perpajakan akuntansi, keuangan, dan lainnya. Dengan adanya anggota dewan yang memiliki keahlian, dapat memberikan perspektif yang

bermanfaat terhadap penilaian risiko, keunggulan bersaing, dan pemahaman mengenai tantangan yang dihadapi dalam bisnis. Diversitas latar belakang dan pengalaman yang sesuai dengan kebutuhan perusahaan, merupakan hal penting bagi komposisi dewan secara keseluruhan. Hal ini disebabkan oleh kebutuhan perusahaan akan latar belakang pendidikan dan pengalaman tertentu yang terus berubah seiring perubahan waktu.

2.2 Perumusan Hipotesis

2.2.1 Kualitas pelaporan keuangan terhadap efisiensi investasi

Berdasarkan perspektif teori keagenan, terdapat berbagai macam cara untuk mengurangi asimetri informasi seperti pengungkapan kualitas pelaporan keuangan yang membantu dalam pengawasan yang lebih baik dari kegiatan manajerial, sehingga dapat mengurangi perilaku oportunistik manajer (Rahmawati dan Harto, 2014). Hal ini dikarenakan pelaporan keuangan dituntut untuk menyediakan informasi yang berguna untuk investor, kreditur, serta pengguna lainnya dalam melakukan investasi yang rasional, keputusan kredit, dan keputusan lain yang serupa (*White et al.*, 2003 dalam Handayani dkk., 2015).

Manajer akan cenderung meningkatkan kemakmuran pribadinya di atas kemakmuran pemegang saham. Adanya asimetri informasi antara manajer dan investor (penyedia modal) yang terdiri dari *moral hazard* dan *adverse selection* dapat menurunkan efisiensi investasi dikarenakan kurangnya informasi yang transparan dan akurat. Kualitas pelaporan keuangan memiliki peran yang penting dalam masalah ini. Di satu sisi, *moral hazard* dapat memicu manajer untuk melakukan *overinvestment* saat perusahaan memiliki sumber daya untuk investasi. Di sisi lain pada saat kondisi *adverse selection*, manajer dalam posisi memiliki informasi yang lebih baik dibandingkan investor mengenai kondisi perusahaan sehingga manajer akan mencoba menjual saham yang dihargai lebih tinggi (*overpriced*). Namun investor dapat bersikap rasional dengan membatasi modal, yang dapat mengarah pada *underinvestment* (*Biddle et al.*, 2009). Berdasarkan uraian tersebut hipotesis penelitian ini adalah :

H01: Kualitas pelaporan keuangan tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi perusahaan.

Ha1: Kualitas pelaporan keuangan berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi perusahaan.

2.2.2 Diversitas Gender terhadap Efisiensi Investasi

Wanita sebagai direktur utama diharapkan dapat mendorong informasi mengenai perusahaan diungkapkan dengan lebih transparan kepada pihak

-pihak yang berkepentingan (Kartikarini dan Mutmainah, 2013). Robbins dan Judge (2008) menyatakan, wanita pada umumnya lebih memiliki pemikiran yang mendetail dalam analisis pengambilan keputusan. Mereka menganalisis masalah sebelum membuat keputusan dan mengolah keputusan yang telah dibuat, sehingga menghasilkan pertimbangan masalah penyelesaian yang lebih saksama. Oleh karena itu, wanita menyukai informasi yang terinci sehingga dapat digunakan untuk menganalisis setiap alternatif keputusan. Berdasarkan uraian tersebut hipotesis penelitian ini adalah :

H02: Diversitas *gender* manajerial tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi perusahaan.

Ha2: Diversitas *gender* manajerial berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi perusahaan.

2.2.3 Diversitas Latar Belakang Pendidikan Terhadap Efisiensi Investasi

Menurut teori *resource dependence*, konteks sosial organisasi yang penting adalah memahami keputusan apa yang harus diambil terkait dengan persoalan siapa yang harus dipekerjakan. Sehingga, pekerja dengan latar belakang pendidikan akan menciptakan peran dari pekerja tersebut. Diversitas menjelaskan bahwa organisasi saat ini mengalami perubahan yang dapat meningkatkan kinerja dengan banyak keragaman. Organisasi yang heterogen cenderung menghasilkan pemecahan masalah yang lebih inovatif.

Perbedaan diantara anggota organisasi menyebabkan anggota organisasi dapat melihat permasalahan dari berbagai perspektif berdasarkan pengalaman anggota kelompok. Hal ini menyebabkan pembuat keputusan mengevaluasi lebih banyak alternatif dan menelaah dengan lebih hati-hati konsekuensi dari alternatif yang diberikan. Menurut penelitian Mahadeo et al. (2012), latar belakang pendidikan berpengaruh atas keberlangsungan perusahaan dalam jangka pendek. Berdasarkan uraian tersebut hipotesis penelitian ini adalah :

H03 : Diversitas latar belakang pendidikan manajerial tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi perusahaan

Ha3 : Diversitas latar belakang pendidikan manajerial berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi perusahaan

3. Metodologi Penelitian

Populasi penelitian ini adalah perusahaan dalam kelompok perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2015. Perusahaan yang menjadi sampel dipilih dengan menggunakan metode purposive sampling, yaitu sampel diambil

berdasarkan kriteria-kriteria tertentu.

- Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015 dalam kelompok perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang menerbitkan laporan tahunan (annual report) secara berturut-turut.
- Mempunyai periode laporan keuangan yang berakhir 31 Desember dan menggunakan rupiah sebagai mata uang pelaporan.
- Laporan tahunan telah di audit oleh auditor independen.
- Terdapat kelengkapan data yang dibutuhkan dalam penelitian ini dari publikasi laporan keuangan tahun 2011 sampai 2015, baik data mengenai kualitas pelaporan keuangan, diversitas manajerial (gender dan latar belakang pendidikan), dan efisiensi investasi.

Setelah melalui proses pemilihan sampel berdasarkan kriteria yang telah ditentukan maka diperoleh sampel sebanyak 11 perusahaan.

3.1 Definisi Operasional Variabel dan Pengukurannya

3.1.1 Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang menjadi perhatian utama bagi peneliti (Sekaran dan Bougie, 2013). Variabel dependen yang diteliti dalam penelitian ini adalah efisiensi investasi. Berdasarkan Chen et al. (2011), untuk mengestimasi tingkat investasi yang diharapkan untuk perusahaan *i* pada tahun *t*, model yang digunakan berdasarkan kesempatan pertumbuhan.

Dimana :

$$INVES_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 NEG_{i,t-1} + \beta_2 GROW_{i,t-1} + \beta_3 NEG * GROW_{i,t-1} + \epsilon_{i,t}$$

$INVES_{i,t}$: investasi baru pada aktiva tetap dikurangi penjualan aktiva tetap, dan dibagi dengan total aktiva perusahaan *i* pada tahun *t-1*.

Inves =

$$\frac{\text{Investasi Baru Aktiva Tetap}_{i,t} - \text{Penjualan Aktiva Tetap}_{i,t}}{\text{Total Aktiva}_{i,t-1}}$$

$NEG_{i,t-1}$: bernilai 1 jika tingkat pertumbuhan penjualan bernilai negatif, 0 jika tidak.

$GROW_{i,t-1}$: tingkat perubahan penjualan perusahaan *i* dari tahun pada *t-1*.

Grow

$$= \frac{\text{Penjualan Bersih}_{i,t} - \text{Penjualan Bersih}_{i,t-1}}{\text{Penjualan Bersih}_{i,t-1}}$$

$Residual (\epsilon_{i,t})$: dari model regresi merefleksikan inefisiensi investasi.

Selanjutnya perusahaan dibagi dalam dua

kelompok berdasarkan residual . Residual yang bernilai positif menunjukkan bahwa perusahaan melakukan investasi melebihi batas optimal, yaitu terjadi overinvestment. Sebaliknya, nilai residual negatif menunjukkan investasi yang belum mencapai harapan, yaitu underinvestment (Chen et al., 2011).

3.1.2 Variabel Independen

Variabel Independen adalah salah satu yang mempengaruhi variabel dependen baik secara positif atau negatif (Sekaran dan Bougie, 2013). Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu :

1. Kualitas Pelaporan Keuangan

Variabel kualitas laporan keuangan merupakan sejauh mana laporan keuangan yang disajikan menunjukkan informasi yang benar dan jujur (Payamta, 2006). Variabel kualitas laporan keuangan dalam penelitian ini dihitung menggunakan manajemen laba dengan skala ratio. Untuk mendeteksi manajemen laba menggunakan Modified Jones Model, dikembangkan oleh Jones (1991) yang telah dimodifikasi oleh Dechow (1995). Perhitungannya menggunakan discretionary total accrual sebagai proksi manajemen laba. Langkah-langkah dalam analisis dalam mencari Discretionary accruals menurut modified Jones adalah sebagai berikut:

a. Mencari nilai $TACCI_{i,t}$ dengan rumus :

$$TACCI_{i,t} = EBXTi_{i,t} - OCFi_{i,t}$$

$TACCI_{i,t}$ = Total accruals perusahaan i pada periode t

$EBXTi_{i,t}$ = Earnings Before Extraordinary Item perusahaan i pada periode t

$OCFi_{i,t}$ = Operating Cash Flows perusahaan i pada periode t

b. Mencari nilai α untuk memperoleh nilai NDACC, dengan rumus :

$$\frac{TACCI_{i,t}}{TA_{i,t-1}} = \alpha_1 \frac{1}{TA_{i,t-1}} + \alpha_2 \frac{(\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t})}{TA_{i,t-1}} + \alpha_3 \frac{PPE_{i,t}}{TA_{i,t-1}}$$

Dari persamaan regresi diatas, NDACC (non discretionary) dapat dihitung dengan memasukkan kembali koefisien – koefisien alpha (α) yaitu sebagai berikut:

$$NDACCI_{i,t} = \alpha_1 \frac{1}{TA_{i,t-1}} + \alpha_2 \frac{(\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t})}{TA_{i,t-1}} + \alpha_3 \frac{PPE_{i,t}}{TA_{i,t-1}}$$

$NDACCI_{i,t}$ = Non discretionary accruals perusahaan i pada t

$TA_{i,t-1}$ = Total aktiva perusahaan i pada periode t-1

$\Delta REV_{i,t}$ = Perubahan Revenue perusahaan i pada periode t dikurangi t-1.

$\Delta REC_{i,t}$ = Perubahan Receivable perusahaan

i pada periode t dikurangi t-1

$PPE_{i,t}$ = Nilai aktiva tetap perusahaan i pada periode t

c. Selanjutnya dapat dihitung nilai discretionary accruals (DACC) sebagai berikut :

$$DACC_{i,t} = \left(\frac{TACCI_{i,t}}{TA_{i,t-1}} \right) - NDACCI_{i,t}$$

$DACC_{i,t}$ = Discretionary accruals perusahaan i pada periode t

2. Diversitas Gender

Pengukuran diversitas gender ini menggunakan persentase perempuan dalam tingkat dewan direksi (Muller, 2014). Sehingga, dalam penelitian ini, pengukuran diversitas gender didasarkan pada persentase jumlah perempuan dalam dewan direksi. Sehingga, jika dirumuskan adalah:

$$Gender = \frac{\text{Direksi yang berjenis kelamin wanita}}{\text{Total direksi}} \times 100\%$$

3. Latar Belakang Pendidikan

Latar belakang pendidikan dewan diukur dengan terlebih dahulu mengelompokkan latar belakang pendidikan menjadi beberapa bidang, yaitu akuntansi dan keuangan, manajemen pemasaran dan manajemen strategis, hukum, engineering, sosial ekonomi, dan lainnya. Kemudian perusahaan dibagi menjadi kelompok tersebar (diverse) dan tidak tersebar (non diverse). Suatu perusahaan dikatakan tersebar ketika kurang dari 40 persen anggota dewan direksinya memiliki latar belakang pendidikan sama (Ponnu, 2008 dalam wicaksana, 2011). Untuk kelompok tersebar diberikan nilai 1, sedangkan kelompok tidak tersebar diberi nilai 0.

$$Edu = \frac{\text{Latar belakang Pendidikan yang sama}}{\text{Total Dewan Direksi}} \times 100\%$$

jika hasilnya maka terdiversitas Teknik yang digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi berganda. Alat bantu yang digunakan pada penelitian ini yaitu menggunakan software E-Views 9.

3.2 Model Penelitian

$$EFFIN_{i,t} = \alpha + \beta_1 DACC_{i,t} + \beta_2 GENDER_{i,t} + \beta_3 EDU_{i,t} + e_{i,t}$$

Keterangan :

$EFFIN$ = Efisiensi Investasi

α = Konstanta

$\beta_1 \beta_2 \beta_3$ = Koefisien Regresi

DACC = Kualitas Pelaporan Keuangan

GENDER = Diversitas Gender

EDU = Diversitas latar Belakang Pendidikan

i = Perusahaan

t = Periode Tahun
e = Error

4. Analisis dan Pembahasan

4.1 Pengujian Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum atas variabel dependen dan variabel independen dalam penelitian yang meliputi nilai rata-rata (mean), nilai tengah (median), nilai maksimum (max), nilai minimum (min), serta nilai standar deviasi dari masing-masing variabel. Berikut ini dijelaskan statistik data penelitian pada tabel 1.

Berdasarkan pengolahan data yang dilakukan dengan menggunakan software Eviews 9, variabel efisiensi investasi (EFFIN) memiliki mean sebesar 0,002523. Kemudian, median adalah sebesar -0,002007. Nilai maksimum sebesar 0,069065 dimiliki oleh PT Bentoel Internasional Investama (RMBA) tahun 2013 yang artinya bahwa perusahaan tersebut telah mengalami overinvestment sebesar 6,91%, dan nilai minimum sebesar -0,065931 yang dimiliki oleh PT Delta Djakarta (DLTA) tahun 2011 yang artinya bahwa perusahaan tersebut telah mengalami underinvestment sebesar 6,59%. Sedangkan untuk nilai standar deviasinya adalah 0,029292 berdasarkan hal tersebut dapat diketahui bahwa standar deviasi lebih besar dibandingkan nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa variabel efisiensi investasi yang diprosikan dengan EFFIN memiliki sebaran variabel yang besar (pergerakan naik turunnya besar).

Variabel kualitas pelaporan keuangan (DACC) memiliki mean yang sebesar 0,038345. Selain itu nilai median adalah 0,035276. Nilai maksimum sebesar 0,344646 dimiliki oleh PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) tahun 2015 yang artinya bahwa perusahaan tersebut melakukan manajemen laba yaitu memanipulasi laporan keuangan dengan menaikkan laba sebesar 34,46%, dan nilai minimum sebesar -0,161563 juga dimiliki oleh PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) tahun 2011 yang artinya bahwa perusahaan tersebut melakukan manajemen laba yaitu memanipulasi laporan keuangan dengan menurunkan laba sebesar 16,16%. Sedangkan untuk nilai standar deviasinya adalah sebesar 0,081798, berdasarkan hal tersebut dapat diketahui bahwa standar deviasi lebih besar dibandingkan nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan

bahwa variabel kualitas pelaporan keuangan yang diukur menggunakan indikator manajemen laba yang dihitung berdasarkan discretionary accrual (DACC) memiliki data yang terdistribusi dengan sebaran yang besar (pergerakan naik turunnya besar).

Variabel diversitas gender merupakan keragaman jenis kelamin yang diukur melalui persentase kedudukan dewan direksi yang berjenis kelamin wanita. Berdasarkan pengolahan data tersebut, diketahui bahwa persentase rata-rata (mean) komponen dewan direksi yang berjenis kelamin wanita adalah sebesar 0,172824 yang artinya bahwa pada saat ini, kedudukan wanita dalam dewan direksi perusahaan hanya sebesar 17,28%. Sedangkan untuk kedudukan laki-laki dalam dewan direksi perusahaan mendominasi dengan persentase sebesar 82,72%. Nilai maksimum yaitu sebesar 0,666667 atau sebesar 66,67% dimiliki oleh perusahaan Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC) tahun 2012 dan 2013, yang artinya bahwa persentase kedudukan dewan direksi wanita terbesar dimiliki oleh perusahaan Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC) dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Sedangkan untuk persentase kedudukan wanita yang sangat kecil dimiliki oleh 6 perusahaan, yang artinya bahwa di negara Indonesia jumlah kedudukan dewan direksi berjenis kelamin wanita belum banyak diterapkan dalam struktur organisasi perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang memiliki nilai persentase sebesar 0,000000 atau sebesar 0%. Berdasarkan pengolahan data tersebut diketahui pula bahwa nilai median untuk variabel gender adalah sebesar 0,111111 sedangkan untuk nilai standar deviasinya sebesar 0,199791 yang di mana memiliki nilai lebih besar dibanding nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan adanya data yang heterogen, yang berarti variabel ini terdistribusi dengan sebaran yang besar.

Variabel latar belakang pendidikan merupakan independen yang diukur dengan menggunakan variabel dummy, yaitu nilai 1 jika perusahaan mempunyai dewan direksi dengan latar belakang pendidikan terdiversitas/beragam dan 0 untuk perusahaan yang mempunyai dewan direksi dengan latar belakang pendidikan tidak terdiversitas/beragam, dikatakan terdiversitas/beragam jika kurang dari 40 persen dewan direksi pada suatu perusahaan memiliki latar belakang pendidikan

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	EFFIN	DACC	GENDER	EDU
Mean	0,002523	0,038345	0,172824	0,127273
Median	-0,002007	0,035276	0,111111	0,000000
Maximum	0,069065	0,344646	0,666667	1,000000
Minimum	-0,065931	-0,161563	0,000000	0,000000
Std. Dev.	0,029292	0,081798	0,199791	0,33635
Observations	55	55	55	55

Sumber: *output evIEWS* diolah

yang sama. Berdasarkan hasil pengolahan data yang dilakukan dengan menggunakan software Eviews 9, didapatkan bahwa variabel latar belakang pendidikan memiliki nilai mean yaitu sebesar 0,127273. Variabel latar belakang pendidikan memiliki nilai maksimum adalah sebesar 1,000000. Selain itu nilai tengah rata-rata dari dua nilai data yang telah diurutkan dari yang terkecil hingga yang terbesar atau disebut dengan median adalah sebesar 0,000000. Sedangkan untuk standar deviasinya adalah sebesar 0,33635 yang nilainya lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata, maka menunjukkan bahwa data didalam variabel ini terdistribusi dengan sebaran yang besar.

4.2 Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi syarat uji normalitas dan asumsi klasik (multikolonieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas). Sehingga model tersebut dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh kualitas pelaporan keuangan dan diversitas manajerial terhadap efisiensi investasi perusahaan. Berdasarkan hasil regresi data panel dapat dilihat pada tabel 2.

4.2.1 Pengaruh Kualitas Pelaporan Keuangan Terhadap Efisiensi Investasi

Berdasarkan tabel 2 menunjukkan bahwa probabilitas kualitas laporan keuangan yang diukur menggunakan indikator manajemen laba yang dihitung berdasarkan discretionary accrual (DACC), lebih besar dari tingkat signifikansi sebesar (0.7850 > 0,05) dengan nilai koefisien regresi sebesar -0.012482. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa H0 diterima yang berarti kualitas laporan keuangan terbukti tidak memiliki pengaruh terhadap efisiensi investasi perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Setyawati (2015). Namun bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati

dan Harto (2014), yang menyatakan bahwa kualitas pelaporan keuangan berpengaruh terhadap efisiensi investasi. Pengukuran menggunakan indikator manajemen laba yang dihitung berdasarkan discretionary accrual (DACC) tidak cukup baik untuk merefleksikan kualitas pelaporan keuangan. Kemungkinan dapat terjadi kesalahan dalam pengelompokan akrual diskresioner dan non-diskresioner menggunakan model DACC tersebut.

4.2.2 Pengaruh Diversitas Gender terhadap Efisiensi Investasi

Berdasarkan tabel 2 menunjukkan bahwa probabilitas diversitas gender yang diukur berdasarkan persentase perempuan dalam tingkat dewan direksi (GENDER), lebih besar dari tingkat signifikansi sebesar (0.6665 > 0,05) dengan nilai koefisien regresi sebesar -0.008107. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa H0 diterima yang berarti diversitas gender terbukti tidak memiliki pengaruh terhadap efisiensi investasi perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ramadhani dan Adhariani (2015) yang menyatakan bahwa diversitas gender tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi. Pengaruh yang tidak signifikan ini disebabkan karena saat ini komposisi dewan direksi sebagian besar didominasi oleh laki-laki. Diduga karena wanita kurang menyukai resiko daripada laki-laki, sehingga wanita memiliki presentase yang lebih kecil daripada pria dalam menduduki jabatan dalam perusahaan. Sehingga menyebabkan tidak beragamanya dewan direksi pada perusahaan.

4.2.3 Pengaruh Diversitas Latar Belakang Pendidikan Terhadap Efisiensi Investasi

Berdasarkan tabel 2 menunjukkan bahwa probabilitas diversitas latar belakang pendidikan yang diukur berdasarkan keragaman latar belakang pendidikan dewan direksi perusahaan (EDU), lebih

Tabel 2. Hasil Uji Regresi Data Panel

EFFIN = -0.012482*DACC _{i,t} - 0.008107*GENDER _{i,t} + 0.036240*EDU _{i,t} - 0.002733 + ε _{i,t}			
Variabel	Coefficient	t-Statistic	Prob.
DACC	-0.012482	-0.274200	0.7850
GENDER	-0.008107	-0.433411	0.6665
EDU	0.036240	3.252972	0.0020
C	-0.002733	-0.500938	0.6186
R-squared			0.180442
Adjusted R-squared			0.132232
Prob(F-statistic)			0.016590

Sumber: *output eviews* diolah

Signifikan pada 5%,

kecil dari tingkat signifikansi sebesar ($0.0020 < 0,05$) dengan nilai koefisien regresi sebesar 0.036240. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Ha diterima yang berarti diversitas latar belakang pendidikan terbukti memiliki pengaruh terhadap efisiensi investasi perusahaan.

Hasil tersebut sejalan dengan Resources Dependency Theory yang menyatakan bahwa keberagaman dewan direksi memiliki potensi untuk meningkatkan informasi yang beragam untuk diberikan ke manajemen sehingga diharapkan dapat memberikan nilai tambah dalam membuat suatu keputusan untuk menghasilkan kinerja perusahaan yang lebih baik dan efisien.

4.3 Implikasi Manajerial

Dapat diketahui bahwa variabel diversitas latar belakang pendidikan manajerial memiliki pengaruh terhadap efisiensi investasi perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa dalam suatu manajemen harus terdiri dari beberapa dewan direksi yang memiliki latar belakang pendidikan yang berbeda. Suatu manajemen perusahaan dikatakan tersebar ketika kurang dari 40 persen anggota dewan direksinya memiliki latar belakang pendidikan yang sama.

Perbedaan latar belakang pendidikan yang dimiliki dewan direksi membuat perusahaan melihat permasalahan dari berbagai perspektif atau pandangan berdasarkan latar belakang pendidikan anggota kelompok. Sehingga menyebabkan pembuat keputusan mengevaluasi lebih banyak alternatif dan menelaah dengan lebih hati-hati konsekuensi dari alternatif yang diberikan, jadi akan membantu meningkatkan kualitas pemecahan masalah dan meningkatkan kualitas dalam pengambilan keputusan. Sehingga akan menghasilkan keputusan investasi yang efisien terhadap perusahaan.

5. Penutup

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil dari analisis diatas maka dapat disimpulkan bahwa :

1. Kualitas laporan keuangan tidak memiliki pengaruh terhadap efisiensi investasi perusahaan.
2. Diversitas gender tidak memiliki pengaruh terhadap efisiensi investasi perusahaan.
3. Diversitas latar belakang pendidikan berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi perusahaan.

5.2 Keterbatasan dan Saran

Adapun dalam menyusun penelitian ini masih sangat banyak keterbatasan yang dialami peneliti. Oleh karena keterbatasan itu, sehingga diharapkan untuk peneliti selanjutnya memperhatikan hal-hal berikut yang menjadi saran bagi peneliti selanjutnya :

1. Penelitian ini hanya menggunakan satu pengukuran efisiensi investasi yaitu berdasarkan kesempatan pertumbuhan (chen et al, 2011). Penelitian selanjutnya dapat menggunakan proksi lain, seperti menggunakan pertumbuhan aset tetap dalam mengukur pertumbuhan investasi (McNichols & Stubben, 2008) dan menggunakan sensitivitas arus kas investasi (Biddle & Hilary, 2006).
2. Keterbatasan penelitian ini adalah hanya mengukur diversitas dewan direksi berdasarkan gender dan latar belakang pendidikan. Sehingga, untuk peneliti selanjutnya diharapkan agar menambahkan variabel diversitas lainnya seperti usia, etnis dan kebangsaan sebagai variabel diversitas manajerial.
3. Penggunaan sampel penelitian ini hanya sebatas pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi saja. Oleh karena itu, selanjutnya agar para peneliti dapat memperluas objek pengamatan bukan hanya pada salah satu sektor manufaktur melainkan juga untuk seluruh sektor yang terdapat pada perusahaan manufaktur.

Daftar Pustaka

- Ararat, Melsa., Mine Aksu, and Ayse T. Cetin. 2010. Impact of Board Diversity on Boards' Monitoring Intensity and Firm Performance: Evidence from the Istanbul Stock Exchange. Available at: <http://ssrn.com/abstract=1572283>.
- Bangun, Wilson. (2010). *Manajemen Sumber Daya Manusia*. Jakarta: Erlangga.
- Beatty, A., Liao, S., and Weber, J. 2009. Financial reporting quality, private information, monitoring and the lease-versus-buy decision. Dalam Working paper Ohio State University.
- Bhagat, Sanjai., et. al. (2010). CEO Education, CEO Turnover, and Firm Performance melalui <http://ssrn.com/abstract=1670219>.
- Biddle, Gary. C., G. Hillary, dan Verdi, R. S.. 2009. How Does Financial Reporting Quality Relate to Investment Efficiency?. *Journal of Accounting and Economics*. 48(112-131).
- Bushman, R.M., Piotroski, J.D., and Smith, A.J. 2006. Capital allocation and timely accounting recognition of economic losses: international evidence. Dalam Working Paper University of Chicago.
- Chen, Hope, Li, dan Wang. 2011. Financial Reporting Quality and Investment Efficiency of Private Firms in Emerging Markets. *The Accounting Review American Accounting Association*. Vol. 86, No.4. 2011.pp.1255-1288.
- Darmadi, Salim. 2011. Board diversity and firm

- performance: the Indonesian evidence. Forthcoming in the journal *Corporate Ownership and Control* Volume 8, 2011.
- Emerson, Richard M. 1962. Power-Dependence Relations. *American Sociological Review*. Vol. 27, No. 1. (Feb., 1962), pp. 31-41.
- Ernst & Young. 2009. Groundbreakers study, diversity an equation for success. <http://www.ey.com/GL/en/Issues/Driving-growth/Groundbreakers-Diversity-an-equation-for-success>.
- Faccio, Mara., et al. 2012. CEO Gender, Corporate Risk-Taking, and the Efficiency of Capital Allocation. Available at SSRN 2021136.
- Fanani, Z. 2009. Kualitas Pelaporan Keuangan: Berbagai Faktor Penentu dan Konsekuensi Ekonomis. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*.6(20-45).
- Ghozali. Imam. 2009. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS, Edisi Keempat. Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2013). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS regresi (Edisi ke-7 ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Godfrey, J., Hodgson, A., Tarca, A., Hamilton, J., & Holmes, S. (2010). *Accounting Theory* (7th ed.). Australia: John Wiley & Sons.
- Gomariz, Cutillas M.F., Sánchez Ballesta, J.P., 2013. Financial reporting quality, debt maturity and investment efficiency. *Journal of Banking & Finance* 22, 2-5.
- Gottesman, Aron A, dkk. (2010). Does a Better Educational Make For Better Managers? An Empirical Examination of CEI Educational Quality and Firm Performance. Available melalui at SSRN 564443.
- Gujarati, Damodar N. (2006). *Dasar-Dasar Ekonometrika*. (3th ed.). Jakarta: Erlangga.
- Handayani, Ulum Tri dkk. 2015. Kualitas Pelaporan Keuangan, Mekanisme Governance, dan Efisiensi Investasi. *Simposium Nasional Akuntansi XVIII*. Depok: Universitas Indonesia.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2015. PSAK No.1 Penyajian Laporan Keuangan. Jakarta: Salemba Empat.
- Jensen, M. C., dan W. H. Meckling. 1976. "Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure". *Journal of Financial Economics* , 3 (4), 305–360.
- John, Kose, Lubomir Litov, and Bernard Yeung. 2008. Corporate governance and risk-taking, *Journal of Finance* 63, 1679-1728.
- Kartikarini N., Mutmainah, Siti. 2013. Analisis Pengaruh Diversitas Gender terhadap Voluntary Corporate Governance Disclosure dalam Laporan Tahunan Perusahaan. 2013. *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING* Volume 2, Nomor 1, Tahun 2013, Halaman 1.
- Kusumastuti, Sari dkk. 2007. Pengaruh Board Diversity Terhadap Nilai Perusahaan dalam Perspektif Corporate Governance. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 9, No. 2, November 2007: 88-98.
- Mahadeo, Jyoti D., et. al. (2012). Board Composition and Financial Performance: Uncovering the Effects of Diversity in an Emerging Economy. *J Bus Ethics* (2012) 105:375–388, DOI 10.1007/s10551-011-0973-z.
- Muller, C., et. al. (2014). Board diversity and financial performance: A graphical time-series approach melalui <http://ssrn.com/abstract=2399343>.
- Nakagawa, Yukiko and Schreiber G. M. 2014. Women As Drivers Of Japanese Firms' Success: The Effect Of Women Managers And Gender Diversity On Firm Performance. *Journal of Diversity Management* – June 2014. Volume 9, Number 1.
- Payamta. 2006. Studi Pengaruh Kualitas Auditor, Independensi, dan Opini Audit Terhadap Kualitas Laporan Keuangan Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*. Vol.6 No.1.
- Purnamasari, Linda, Sri Lestari Kurniawati dan Melliza Silvi. 2009. Interpendensi antara keputusan investasi, keputusan pendanaan dan keputusan dividen. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 13, No. 1, hlm 106-119.
- Ponnu, C.H. 2008. Academic Qualifications of Board of Directors and Company Performance. *The Business Review Cambridge*. Vol. 10. No.1: 177-181.
- Rahmawati, Annisa' Dwi dan Puji Harto. 2014. Analisis Pengaruh Kualitas Pelaporan Keuangan dan Maturitas Utang Terhadap Efisiensi Investasi. *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING* Volume 3, Nomor 3, 2014, Hal 1-12. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Ramadhani, Zhafarina Isti dan Adhariani, Desi. 2015. Pengaruh Keberagaman Gender terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dan Efisiensi Investasi. *Simposium Nasional Akuntansi XVIII*. Depok: Universitas Indonesia.
- Ratih, Atika Putri. 2010. Pengaruh Penerapan Good Governance dan Sistem Pengendalian Intern Pemerintah Terhadap Kualitas Laporan Keuangan Pemerintah Kota Padang. Skripsi. Padang: FE UNP.
- Research Institute. 2012. *Gender Diversity and Corporate Performance*. Switzerland: Credit Suisse.
- Robbins, S. P. and T. A. Judge. 2008. *Perilaku Keorganisasian*. (Diana Angelica, Pentj). Ed. 12. Jakarta: Salemba Empat.
- Robbins, Stephen P, and Timothy A. Judge. (2015).

- Organizational Behaviour. United States: Person Education.
- Robinson, G & Dechant, K. 1997. Building A Business Case For Diversity. *Academy of Management Executive*. Vol. 11, pp: 21-30.
- Sari, Luh Indah Novita, dan Suaryana, I G. N. Agung. 2014. Pengaruh Kualitas Laporan Keuangan Pada Efisiensi Investasi Perusahaan Pertambangan. *E-Jurnal Akuntansi*. Bali: Universitas Udayana.
- Sekaran, Uma, Roger Bougie. (2013). *Research Methods for Business: : A Skill-Building Approach*. (6th ed.). New York: John Wiley & Sons.
- Smart Money. 2015, 16 November. Hadapi Turbulensi Dalam Perusahaan? Atasi dengan Cara Ini. Diakses tanggal 18 Maret 2016. <http://smart-money.co/bisnis/hadapi-turbulensi-dalam-perusahaan-atasi-dengan-cara-ini/>.
- Sudiartana, I Made. 2011. Pengaruh Diversitas gender dan Latar Belakang Pendidikan Dewan Direksi Terhadap Luas Pengungkapan Sukarela. Thesis. Bali: Pascasarjana Universitas Udayana.
- Sukirno, Sadono. 2006. *Makroekonomi Teori Pengantar*. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Susiana, Sali. 2014. Urgensi Undang-Undang Tentang Kesetaraan dan Keadilan Gender. *Kajian* Vol. 19 No.3 September 2014 hal. 219-234.
- White, G. I., Sondi, A. C, dan Fried, D. 2003. *The Analysis and Use of Financial Statements*. John Wiley & Sons Inc.
- Wicaksana, Ketut Arya Bayu, dan Astawa, I Putu. 2011. Pengaruh Kebangsaan Anggota Dewan Pada Kinerja Pasar. ISSN : 14411-1799.
- Winarno, Wing Wahyu. 2011. *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews*, Edisi Ketiga. Yogyakarta : Unit Penerbit dan Percetakan (UPP STIM YKPN).