

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN WOMEN ON BOARD SEBAGAI
VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN LQ-45
PERIODE TAHUN 2014-2017**

SKRIPSI



Oleh

DINDA AYU WULAN MAGHFIROH

NIM : 15510182

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2019**

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN WOMEN ON BOARD SEBAGAI
VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN LQ-45
PERIODE TAHUN 2014-2017**

SKRIPSI

Diajukan Kepada:

Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang

Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan

Dalam Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)



Oleh

DINDA AYU WULAN MAGHFIROH

NIM : 15510182

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2019**

LEMBAR PERSETUJUAN
PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN WOMEN ON BOARD SEBAGAI
VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN LQ-45
PERIODE TAHUN 2014-2017

SKRIPSI

Oleh:

DINDA AYU WULAN MAGHFIROH

NIM: 15510182

Telah disetujui 29 Mei pada 2019

Dosen Pembimbing,



Mardiana, SE., MM

NIP. 19740519 20160801 2 192

Mengetahui:

Ketua Jurusan,



Drs. Agus Sucipto, MM

NIP. 19670816 200312 1 001

LEMBAR PENGESAHAN

PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN WOMEN ON BOARD SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN LQ-45 PERIODE TAHUN 2014-2017

SKRIPSI

Oleh:

DINDA AYU WULAN MAGHFIROH

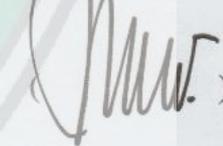
NIM: 15510182

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)
Pada tanggal 17 Juni 2019

Susunan Dewan Penguji:

1. Ketua
Dr. Hj. Umrotul Khasanah, S.Ag., M.Si.
NIP. 19670227199803 2001
2. Dosen Pembimbing/Sekretaris
Mardiana, SE., MM
NIP. 1974051920160801 2 192
3. Penguji Utama
Drs. Agus Sucipto, MM
NIDT. 19670816200312 1001

Tanda Tangan



Disahkan Oleh:

Ketua Jurusan,



Drs. Agus Sucipto, MM †
NIDT. 19670816200312 1001

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Dinda Ayu Wulan Maghfiroh
NIM : 15510182
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

Menyatakan bahwa “**Skripsi**” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN WOMEN ON BOARD SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN LQ-45 PERIODE TAHUN 2014-2017 adalah hasil karya saya sendiri, bukan “**duplikasi**” dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila di kemudian hari ada “**klaim**” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, Mei 2019

Hormat saya,



Dinda Ayu Wulan Maghfiroh

NIM: 15510182

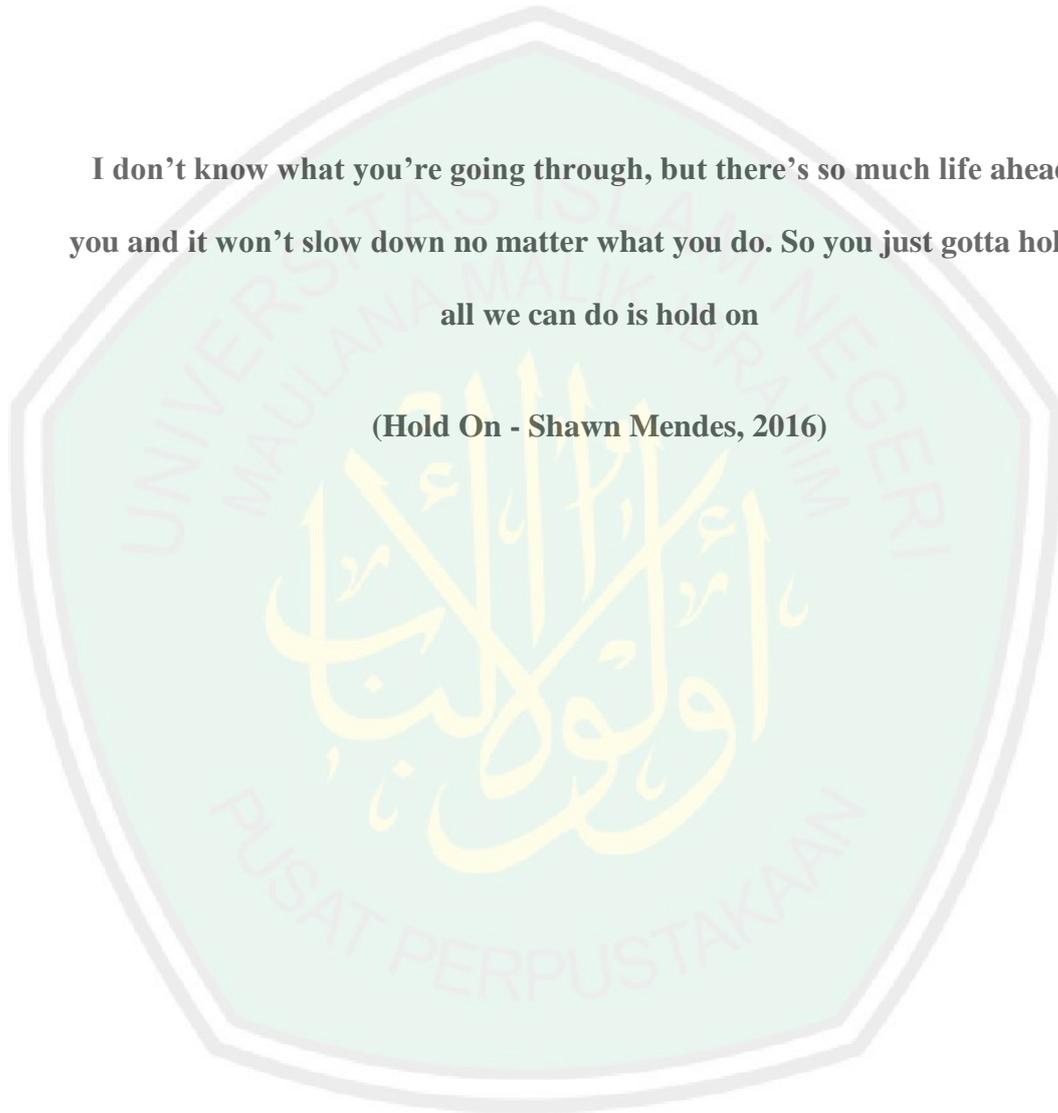
HALAMAN PERSEMBAHAN

Karya ilmiah skripsi ini saya persembahkan kepada ayahku, Ali Akhmadi dan ibuku Masurutun, terima kasih banyak telah memberiku banyak kekuatan, semangat, dan motivasi sehingga aku bisa menyelesaikan karya ilmiah ini. Saudara-saudaraku dirumah, kakak adik yang terus mendukung. Untuk dosenku Bu Mardiana yang telah membimbingku dalam mengerjakan lembar demi lembar. Terima kasih juga untuk teman-teman seperjuangan yang tidak dapat disebut satu per satu, mahasiswa manajemen 2015, Teman-teman Lfam terima kasih telah menemani hari-hari yang penuh keluh kesah hingga tawa. *Lets fight for happy ending!*

MOTTO

**I don't know what you're going through, but there's so much life ahead of
you and it won't slow down no matter what you do. So you just gotta hold on,
all we can do is hold on**

(Hold On - Shawn Mendes, 2016)



KATA PENGANTAR

Puji Syukur Kehadirat Allah SWT yang selalu melimpahkan rahmat, dan hidayah-Nya sehingga penyusun skripsi yang berjudul **“Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Women On Board* Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan LQ-45 Periode Tahun 2014-2017”** dapat terselesaikan. Sholawat serta salam tetap tucurahkan kehadiran baginda Nabi besar Muhammad SAW, yang dengan ajaran-ajrannya kita dapat menghadapi kehidupan yang semakin mengglobal dengan terbekali iman islam.

Dalam kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada semua pihak yang telah memberikan bantuan sehingga penulis bisa menyelesaikan penulisan skripsi ini. Dengan kerendahan hati dan rasa hormat, Ucapan terima kasih penulis dihaturkan kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Abd. Haris, M.Ag selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. H. Nur Asnawi M.Ag selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Bapak Drs. Agus Sucipto, MM, selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Ibu Mardiana, SE., MM selaku dosen pembimbing skripsi yang selalu memberikan motivasi, arahan, dan semangat untuk membimbing dalam menyelesaikan skripsi ini.
5. Bapak Ahmad Mu'is, S.Ag.,MA selaku dosen wali.
6. Bapak dan Ibu dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
7. Ayah, Ibu, dan seluruh keluarga yang senantiasa memberikan doa dan dukungan secara oril dan spiritual

8. Teman-teman seperjuangan dan rekan mahasiswa manajemen 2015 yang telah memberikan semangat dan dukungan dalam menyelesaikan tugas akhir skripsi ini.
9. Dan seluruh pihak yang terlibat secara langsung maupun tidak langsung yang tidak bisa saya sebut satu persatu.

Akhirnya, dengan segala kerendahan hati penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang konstruktif demi kesempurnaan penulisan ini. Penulis berharap semoga karya yang sederhana ini dapat bermanfaat dengan baik bagi semua pihak.

Malang, 29 Mei 2019

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL DEPAN

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN.....	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
HALAMAN MOTTO	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR.....	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
ABSTRAK (Bahasa Indonesia, Bahasa Inggris, Bahasa Arab)	xiv
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	6
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian	6
1.3.1 Tujuan Penelitian.....	6
1.3.2 Manfaat Penelitian	6
1.4 Batasan Penelitian	7
BAB II KAJIAN PUSTAKA	
2.1 Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu	8
2.2 Kajian Teoritis	20
2.2.1 Nilai perusahaan	20
2.2.1.1 Pengertian nilai perusahaan	20
2.2.1.2 Jenis nilai perusahaan	24
2.2.1.3 Faktor faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan	25
2.2.1.4 Pengukuran nilai perusahaan	26
2.2.1.5 Nilai perusahaan dalam perspektif islam	28
2.2.2 Investasi	29

2.2.2.1 Pengertian investasi	29
2.2.2.2 Jenis-jenis investasi	33
2.2.2.3 Investasi dalam perpektif islam	34
2.2.2.4 Keputusan investasi	36
2.2.2.5 Pengukuran keputusan investasi	37
2.2.3 Diversitas Dewan	39
2.2.4 Diversitas Gender (<i>Women on Board</i>).....	43
2.3 Kerangka Konseptual	47
2.4 Hipotesis	48
BAB III METODE PENELITIAN	
3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian	51
3.2 Lokasi Penelitian	52
3.3 Populasi dan Sampel	52
3.4 Teknik Pengambilan Sampel	53
3.5 Data dan Jenis Data	55
3.6 Teknik Pengumpulan Data	56
3.7 Definisi Operasional Variabel	56
3.7.1 Variabel bebas/independen.....	56
3.7.2 Variabel terikat/dependen.....	57
3.7.3 Variabel Moderasi	58
3.8 Analisis Data	59
BAB IV PAPARAN DAN PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN	
4.1 Hasil Penelitian	65
4.1.1 Gambaran umum objek penelitian	65
4.1.2 Analisis statistik deskriptif.....	71
4.1.2.1 Variabel nilai perusahaan.....	72
4.1.2.2 Variabel keputusan investasi.....	75
4.1.2.3 Variabel <i>women on board</i>	76
4.1.3 Uji Asumsi Klasik.....	79
4.1.3.1 Uji linieritas	79
4.1.3.2 Uji normalitas.....	80
4.1.4 Analisis <i>Partial Least Square</i> (PLS)	80
4.1.4.1 Pengujian model pengukuran (outer model)	80
4.1.4.2 Pengujian model struktural (inner model)	86
4.1.4.3 Pengujian hipotesis.....	88
4.2 Pembahasan	90
4.2.1 Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.....	90
4.2.2 Pengaruh <i>women on board</i> dalam memoderasi pengaruh keputusan keuangan terhadap nilai perusahaan.....	93
BAB V PENUTUP	
5.1 Kesimpulan.....	99
5.2 Saran	99
DAFTAR PUSTAKA	101
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Matrik Penelitian Terdahulu	12
Tabel 2.2 Persamaan dan Perbedaan Penelitian	20
Tabel 3.1 Kriteria Sampel Penelitian	54
Tabel 3.2 Perusahaan Sampel Periode 2014-2017	54
Tabel 3.3 Definisi Operasional Variabel.....	58
Tabel 4.1 Rata-Rata Statistik Variabel Penelitian.....	72
Tabel 4.2 Perhitungan Statistik Deskriptif Variabel selama 4 Tahun.....	72
Tabel 4.3 Jumlah Dewan Dalam Jajaran Dewan Perusahaan	78
Tabel 4.4 Hasil Uji <i>Path Coefficient</i>	79
Tabel 4.5 Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov	80
Tabel 4.6 Outer Loading dan Average Variance Extracted (AVE)	81
Tabel 4.7 Output Nilai Cross Loading	83
Tabel 4.8 Korelasi Variabel Laten	84
Tabel 4.9 Nilai Average Variance Extracted (AVE)	84
Tabel 4.10 Output Nilai Composite Reliability dan Cronbach's Alpha	85
Tabel 4.11 Hasil R Square	86
Tabel 4.12 Total Effect (Mean, STDEV, T-Values).....	87

DAFTAR GAMBAR

1.1 Presentase Pemilik Usaha Wanita.....	2
4.1 Perkembangan Nilai Perusahaan LQ45 Tahun 2014-2017	73
4.2 Perkembangan Nilai MV/BVA Perusahaan LQ45 Tahun 2014-2017	75
4.3 Perkembangan Nilai <i>Women on Board</i>	77
4.4 Tampilan Hasil PLS <i>Algorithm</i>	81
4.5 Tampilan Hasil PLS <i>Boothstrapping</i>	87



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Nilai Perusahaan LQ-45 Tahun 2014-2017

Lampiran 2 Data Nilai Market to Book Value of Asset (MV/BVA) Perusahaan LQ45 Tahun 2014-2017

Lampiran 3 Data *Women on Board* pada Perusahaan LQ-45 Tahun 2014-2017

Lampiran 4 Hasil Output Analisis Data



ABSTRAK

Dinda Ayu Wulan Maghfiroh. 2019, SKRIPSI. Judul: “Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Women on Board* Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan LQ45 Periode Tahun 2014-2017”.

Pembimbing : Mardiana, SE., MM

Kata Kunci : Keputusan Investasi, *Women on Board*, Tobin’s Q

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dimoderasi oleh *women on board*, yaitu keberadaan wanita dalam dewan direksi dan dewan komisaris pada perusahaan LQ-45 periode tahun 2014-2017. Keputusan investasi pada penelitian ini diukur dengan salah satu proksi IOS, *market value to book value of assets* (MV/BVA) sedangkan nilai perusahaan diukur dengan nilai Tobin’s Q.

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Berdasarkan hasil *purposive sampling*, dari total 66 perusahaan yang terdaftar dalam LQ-45 selama tahun 2014-2017 diperoleh 14 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel dengan jumlah observasi sebanyak 56. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah dokumentasi dan studi kepustakaan. Teknik pengolahan dan analisis data dilakukan melalui analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik dengan uji linieritas dan normalitas, serta uji *Partial Least Square* (PLS) yang meliputi uji model pengukuran (outer model), uji model struktural (inner model) dan pengujian hipotesis moderasi.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi yang diukur dengan *market value to book value of assets ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia dan *women on board* mampu memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Keberadaan wanita dalam perusahaan dapat mengurangi tekanan dalam lingkungan kerja, sehingga kinerja yang dihasilkan akan lebih maksimal

ABSTRACT

Dinda Ayu Wulan M. 2019. ESSAY. Title: "The Effect of Investment Decisions on Company Values with Women on Board as Moderating Variable in LQ45 Companies for the Period 2014-2017"

Advisor : Mardiana, SE., MM

Keywords : Investment Decision, Women on Board, Tobin's Q

The purpose of this research is to find out the effect of investment decisions on company value moderated by women on board, which is the existence of women in the board of directors and board of commissioners in LQ-45 companies for the period 2014-2017. The investment decision in this study was measured by one of the IOS proxies, market value to book value of assets (MV/BVA) while the company value was measured by the value of Tobin's Q.

This type of research is quantitative research. Based on the results of purposive sampling, out of a total of 66 companies registered in LQ-45 during 2014-2017 there were 14 companies that met the sample criteria with 56 observations. Data collection methods used were documentation and literature studies. Processing and data analysis techniques were carried out through descriptive statistical analysis, classic assumption test with linearity and normality test, and Partial Least Square (PLS) test which included the measurement model test (outer model), structural model test (inner model) and testing of moderation hypothesis.

The results showed that investment decision variables measured by the market value to book value of assets ratio affect the value of companies listed in the LQ-45 index on the Indonesia Stock Exchange and women on board were able to moderate the influence of investment decisions on firm value. The existence of women in the company can reduce the pressure in the work environment, so that the resulting performance will be more maximal.

المستخلص

ديندا آيو ولان مغفرة. ٢٠١٩. الرسالة. العنوان "تطبيق انضباط العمل وترشيح عمل العمال (دراسة الحالة في شركة متحدة فانغاداين فرع مالانج)".

المشرف : مرضينا، الماجستير
الكلمات الرئيسية : الانضباط، ترشيح عمل العمال

تهدف هذه الدراسة إلى دراسة تأثير قرارات الاستثمار على قيمة الشركة التي تديرها النساء على متنها ، أي وجود النساء في مجلس الإدارة ومجلس المفوضين في شركات LQ-45 للفترة ٢٠١٤-٢٠١٧. تم قياس قرار الاستثمار في هذه الدراسة بواسطة أحد وكلاء IOS ، القيمة السوقية للقيمة الدفترية للأصول (MV / BVA) بينما تم قياس قيمة الشركة بقيمة Q s'nibot

هذا النوع من البحث هو البحث الكمي. استناداً إلى نتائج أخذ العينات الهادفة ، من بين ما مجموعه ٦٦ شركة مسجلة في LQ-45 خلال ٢٠١٤-٢٠١٧ ، كانت هناك ١٤ شركة حققت معايير العينة مع ٥٦ ملاحظة ، وكانت طرق جمع البيانات المستخدمة هي دراسات الوثائق والأدب. تم تنفيذ تقنيات المعالجة وتحليل البيانات من خلال التحليل الإحصائي الوصفي ، واختبار الافتراض الكلاسيكي مع اختبار الخطية والحالة الطبيعية ، واختبار مربع الصغرى الجزئية (PLS) الذي تضمن اختبار نموذج القياس (النموذج الخارجي) ، واختبار النموذج الهيكلي (النموذج الداخلي) واختبار فرضية الاعتدال.

أظهرت النتائج أن متغيرات قرار الاستثمار التي تقاس بالقيمة السوقية لنسبة القيمة الدفترية للأصول تؤثر على قيمة الشركات المدرجة في مؤشر LQ-45 في بورصة إندونيسيا ، وتمكنت النساء على تخفيف تأثير قرارات الاستثمار على قيمة الشركة. يمكن أن يؤدي وجود النساء في الشركة إلى تقليل الضغط في بيئة العمل ، بحيث يكون الأداء الناتج هو الحد الأقصى

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

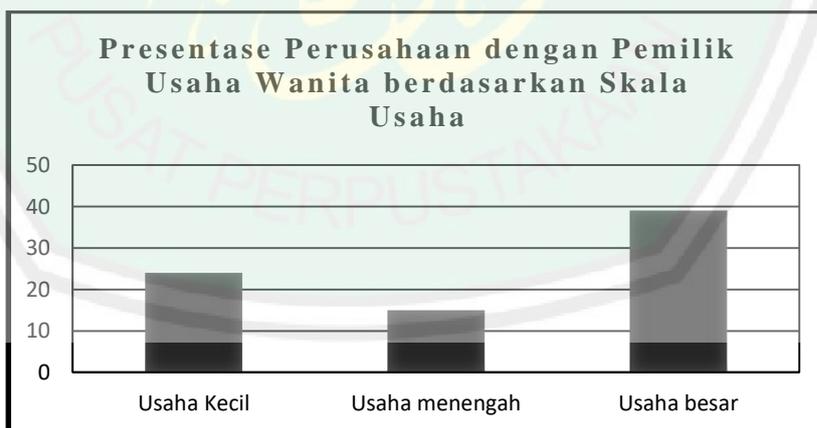
Seiring kemajuan zaman membawa manusia menuju pemikiran yang dinamis dan kritis. Kesetaraan *gender* bukan lagi menjadi suatu ketidakmungkinan karena di era 4.0 ini masyarakat dituntut untuk terus berfikir aktif dan kreatif karena persaingan global telah berada di depan mata. Kini bukan menjadi hal yang tabu lagi jika ada seorang wanita berada di posisi laki-laki dalam hal pekerjaan. Banyak wanita yang telah berhasil menduduki posisi manajer, CEO, menteri dan lain sebagainya. Dengan adanya hal ini berarti secara tidak langsung telah menghapuskan pemikiran bahwa wanita hanya perlu ada di rumah dan di dapur.

McKinsey dalam laporan *Women Matter: Time to Accelerate* menyebutkan bahwa kontribusi angkatan kerja perempuan akan signifikan memengaruhi pertumbuhan ekonomi ke arah yang positif. Semakin tinggi kontribusi angkatan kerja wanita, maka pertumbuhan ekonomi akan semakin tinggi. Mckinsey mengidentifikasi hubungan antara keberadaan wanita dalam jajaran dewan dan kinerja perusahaan. Setelah melakukan survey kepada hampir 60.000 orang di 100 lebih perusahaan, ia menunjukkan hasil bahwa perusahaan dengan tiga atau lebih wanita berada dalam dewan eksekutif memiliki rata-rata skor penilaian kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan tanpa dewan direksi dan komisaris wanita.

"Tren global menunjukkan negara-negara berkembang mengungguli negara maju dalam hal keberagaman kepemimpinan di dunia bisnis," kata Johanna Gani, berdasarkan rilis yang diterima oleh *CNNIndonesia.com*. Rusia dengan presentase 45% menjadi negara dengan angka terbanyak yang memberikan kedudukan tinggi di perusahaan kepada perempuan. Lalu disusul Nrgara Lithuania dan Negara Filipina dengan persentase sebesar 39 persen, Negara Thailand dan Negara Estonia dengan 37 persen. Sedangkan untuk Indonesia sendiri ada 36 persen dengan posisi senior dalam perusahaan yang diisi oleh perempuan.

Menurut hasil survei World Bank terhadap kegiatan usaha di Indonesia, total persentase perusahaan dengan partisipasi perempuan sebagai pemilik usaha adalah sebesar 22,1 persen. Laporan survei tersebut juga menyebutkan bahwa angka tertinggi terdapat pada skala usaha besar, yakni sebesar 39 persen.

Gambar 1.1
Presentase Pemilik Usaha Wanita



Source: databoks.katadata.co.id

Meski begitu, capaian Indonesia masih terpaut jauh jika dibandingkan dengan angka realisasi total persentase perusahaan dengan partisipasi kepemilikan

usaha perempuan di wilayah Asia Timur dan Pasifik, yaitu sebesar 53,8 persen. Angka ini bahkan masih lebih rendah jika dibandingkan dengan negara kategori penghasilan menengah ke bawah, sebesar 24 persen. Angka persentase ini bisa ditingkatkan dengan adanya dukungan dari pemerintah terkait kemudahan berbisnis dan kemudahan mendapatkan modal usaha bagi perempuan.

Pertumbuhan ekonomi dengan kontribusi perempuan disebut-sebut mampu mendorong pertumbuhan ekonomi sebesar US\$ 5,3 triliun. Hal ini diungkapkan dalam Kajian World Economic Forum (WEF) 2017 mengindikasikan bahwa kesetaraan *gender* akan meningkatkan pertumbuhan domestik bruto (PDB) global (katadata.co.id). Sebagaimana pada hasil penelitian Luckerath-Rovers (2013) dan Triana, dan Asri (2017) yang menunjukkan bahwa keberagaman *gender* dapat meningkatkan kualitas pembuatan keputusan. *Return on Equity* perusahaan meningkat signifikan untuk perusahaan dengan direktur wanita. Direksi wanita memiliki kinerja yang lebih baik dibanding direksi pria sehingga memberikan dampak yang positif terhadap nilai perusahaan.

Perbedaan *gender* akan memunculkan perbedaan sikap. Fakih (1999) menyebutkan wanita umumnya dinilai lemah lembut, emosional, keibuan dan sebagainya. Sedangkan pria dianggap kuat, rasional, objektif dan lebih agresif. Begitu pula perbedaan sikap dalam mengambil suatu keputusan, antara wanita dan pria, karena wanita identik dengan sikap yang lemah lembut maka dalam mengambil keputusan akan cenderung mengedepankan perasaan dan mempertimbangkan banyak kemungkinan risiko, sedangkan pria dengan sifatnya

yang lebih keras dibanding wanita, akan cenderung lebih berani dan agresif dalam mengambil keputusan dan mengambil risiko.

Dewan Direksi memegang peranan yang penting dalam pengambilan keputusan di perusahaan, khususnya mengenai keputusan Investasi. *Chief Executive Officer* (CEO) sebagai pengendali keputusan harus dapat mempertimbangkan keputusan dengan rasional disamping faktor emosional dan psikologis dari seorang CEO itu sendiri. Apalagi perempuan dan laki-laki tentu memiliki alur yang berbeda dalam berpikir dan mengambil kesimpulan. Berdasarkan pengalaman Joan Amble, salah seorang dewan direksi perempuan dalam suatu perusahaan yang sekarang membantu mengarahkan SiriusXM Radio, anggota dewan perempuan lebih detail dalam menghadapi suatu permasalahan, dan rasa ingin tahu yang lebih besar dibandingkan dengan rekan pria. Perempuan dapat mengubah situasi ruang direksi karena wanita lebih berhati-hati daripada pria dalam pembuatan keputusan perusahaan (Huang dan Kisgen, 2013).

Pengambilan keputusan berdasarkan *gender* (jenis kelamin) dalam Islam sendiri tidak dianggap sebagai masalah kecil yang harus diperbesar. Hal ini dikarenakan faktor *gender* (jenis kelamin) bukanlah satu-satunya faktor utama yang akan mempengaruhi seseorang dalam mengambil sebuah keputusan, karena tujuan Allah Swt. menciptakan manusia berbeda-beda hanya supaya manusia saling mengenal satu sama lainnya.

Perusahaan dalam menjalankan kegiatannya tentu membutuhkan dana dari investor untuk keberlanjutan usaha atau produksinya. Sehingga dipandang perlu bagi perusahaan untuk selalu menjaga citra atau nilai perusahaan. Karena nilai

perusahaan merupakan salah satu faktor penarik investor mau menanamkan modalnya atau tidak.

Suatu penelitian yang dilakukan Hernandez (2015), Mahbubi (2016), Dewi (2016), dan Triana (2017) menunjukkan bahwa keberadaan wanita sebagai dewan direksi dan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan hal ini dikarenakan direksi wanita memiliki kecenderungan menghindari risiko dan mengambil keputusan investasi dengan memilih investasi yang memiliki tingkat risiko yang lebih rendah dibandingkan dengan dewan direksi pria. Meskipun demikian, perusahaan dengan dewan direksi wanita memiliki peluang yang lebih baik untuk bertahan di pasar. Sedangkan pada penelitian Wellalage dan Locke (2011) dan Adnan et al., (2013) justru menunjukkan adanya dampak yang negatif antara keberadaan wanita dengan nilai perusahaan karena adanya keberagaman akan menimbulkan lebih banyak konflik.

Berdasarkan kontradiksi beberapa hasil penelitian di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang pengaruh keputusan investasi dengan keberadaan wanita dalam jajaran dewan direksi dan komisaris sebagai variabel moderasi terhadap nilai perusahaan yang terdaftar dalam indeks saham LQ-45 karena terdapat tren jumlah direksi wanita yang semakin meningkat, selain itu sebagian besar penelitian yang mengangkat topik ini sebelumnya hanya pernah dilakukan di negara-negara maju seperti Amerika Serikat dan ini akan menjadi penelitian dengan topik yang menarik untuk diteliti lagi di negara berkembang seperti di Indonesia.

1.2. Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini di antaranya adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan yang terindeks saham LQ-45 periode tahun 2014-2017?
2. Apakah keberadaan wanita dalam dewan direksi dan komisaris memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan yang terindeks saham LQ-45 periode tahun 2014-2017?

1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini di antaranya adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengaruh keberadaan wanita dalam dewan direksi dan komisaris dalam memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

1.3.2. Manfaat Penelitian

Adapun penelitian ini dilakukan diharapkan dapat memberikan manfaat

1. Bagi Perusahaan, dapat mengetahui seberapa kuat keberadaan wanita dalam jajaran dewan dalam mempengaruhi keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat dijadikan sebagai pertimbangan perusahaan

dalam pemilihan anggota dewan direksi dan komisaris sesuai visi misi pada masa yang akan datang.

2. Bagi investor, memberikan gambaran secara umum terkait perbedaan karakteristik keputusan keuangan perusahaan berdasarkan keberadaan wanita dalam anggota dewan direksi dan komisaris yang dapat menjadi pertimbangan sebelum melakukan investasi.
3. Bagi akademisi/peneliti, memberikan pembuktian baru mengenai pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan menambahkan keberadaan wanita dalam anggota dewan direksi dan komisaris sebagai variabel moderasi, sehingga hasil penelitian ini dapat juga dijadikan acuan untuk penelitian di masa yang akan datang.

1.4. Batasan Penelitian

Adapun batasan dari penelitian ini di antaranya adalah penelitian yang dilakukan hanya pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45 selama periode penelitian yang terbatas pada tahun 2014 sampai 2017, proksi untuk menghitung keputusan investasi hanya menggunakan MV/BVA atau *Market Value to Book Value of Assets*, penelitian juga menggunakan *Tobin's Q* sebagai proksi dari nilai perusahaan dan proporsi wanita yang dihitung dalam penelitian ini hanya terbatas pada jumlah wanita dalam jajaran dewan direksi dan dewan komisaris.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian Setiani (2010) menunjukkan bahwa, terdapat pengaruh negatif antara keputusan investasi yang diukur dengan *Total Assets Growth* (TAG) terhadap nilai perusahaan, terdapat pengaruh positif dan signifikan antara keputusan pendanaan yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai keputusan, dan terdapat pengaruh negatif yang signifikan antara tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahayuningsih (2014) yang menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dahlan (2016) melakukan penelitian mengenai keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan 5 proksi IOS keputusan investasi yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif yang signifikan antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan apabila diukur dengan *Market Value to Book Value of Assets Ratio*, *Ratio Capital Expenditure to Book Value*, dan *Earning to Price Ratio* lalu ada pula yang tidak menunjukkan adanya pengaruh antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Total Assets Growth*, dan *Current Assets to Total Assets Ratio*.

Pada penelitian Fenandar (2012) menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian tersebut, Puspaningsih (2013) yang menunjukkan hasil yang sama menyatakan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, meskipun keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pada penelitian Ghosh et al., (2014) menunjukkan bahwa CEO wanita tidak memiliki keterkaitan yang signifikan baik dalam penerbitan hutang dan ekuitas juga terdapat hubungan yang negatif yang signifikan antara CEO wanita dengan keputusan investasi internal. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Luckerath-Rovers (2013) yang menunjukkan bahwa keberagaman *gender* dalam dewan dapat meningkatkan kualitas pembuatan keputusan karena dapat mengambil dari banyak perspektif pendapat dan lebih terbuka. Nilai perusahaan semakin meningkat signifikan untuk perusahaan dengan direktur wanita.

Hernandes et al., (2015) melakukan penelitian yang mengungkapkan bahwa kehadiran wanita sebagai CEO atau anggota dewan direksi mengarah pada pembiayaan hutang yang lebih rendah sehingga kehadiran perempuan disini cukup berpengaruh karena wanita lebih cenderung menolak risiko. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Mahbubi (2016) yang juga menunjukkan bahwa CEO wanita cenderung memiliki tingkat investasi dan tingkat hutang yang lebih rendah

dibandingkan dengan CEO pria, namun CEO wanita cenderung memiliki kinerja yang lebih baik

Pada penelitian Campbell dan Miguez-Vera (2010) menunjukkan bahwa kehadiran wanita dalam anggota dewan direksi memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan dalam waktu jangka Panjang. Berbeda dengan hasil penelitian dari Astuti (2017) yang tidak menunjukkan pengaruh signifikan antara diversitas dewan direksi terhadap nilai perusahaan. Begitu pula penelitian Tarigan et al., (2018) yang menunjukkan keberagaman *gender* dan latar pendidikan anggota dewan dalam perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Adnan et al., (2013) dalam hasil penelitiannya menyatakan bahwa terdapat dampak yang negatif antara keberagaman *gender* terhadap nilai perusahaan, namun setelah dikontrol dengan variabel ukuran perusahaan, terlihat ada hubungan antara keberagaman *gender* terhadap nilai perusahaan karena menurutnya kesamaan ragam memberikan keuntungan kompetitif. Sedangkan Dewi (2016) dalam hasil penelitiannya menunjukkan bahwa keberadaan wanita dalam jajaran dewan komisaris dan direksi memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian Wellalage dan Locke (2012) terdapat hubungan negatif yang cukup signifikan antara proporsi wanita dalam jajaran dewan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian Triana dan Asri (2017) menunjukkan bahwa direksi wanita memiliki dampak positif yang signifikan dan memiliki kinerja yang lebih baik.

Dari beberapa penelitian diatas, dapat dikelompokkan beberapa penelitian dengan tema judul yang sejenis. Yang pertama seperti pada penelitian Setiani (2010), Puspaningsih (2013), Fenandar (2012), Dahlan (2016) dan Rahayuningsih (2014) yang menganalisis tentang pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Kemudian, ada penelitian Ghosh et al., (2014), Hernandes (2015), Luckerath (2013) dan Mahbubi (2016) yang menganalisis tentang pengaruh keberagaman *gender* dimana yang dimaksud tersebut merupakan keberadaan wanita sebagai anggota dewan direksi dan komisaris (*Women On Board*) terhadap keputusan keuangan yang salah satunya adalah keputusan investasi, dan ada pula seperti penelitian Astuti (2017), Tarigan et al., (2018), Dewi (2016), Campbell dan Minguez-Vera (2010), Triana dan Asri (2017), Adnan et al., (2013), dan Wellalage dan Locke (2012) yang menganalisis tentang pengaruh keberadaan wanita sebagai anggota dewan direksi dan komisaris (*Women on Board*) terhadap nilai perusahaan.

Dari semua penelitian tersebut maka dapat disimpulkan terdapat hubungan secara tidak langsung antara variabel nilai perusahaan, keputusan investasi dan keberadaan wanita (*Women on Board*). Perbedaan beberapa hasil penelitian terdahulu menjadi alasan peneliti ingin mengkaji ulang penelitian ini dengan mengembangkan variabel yang diteliti. Adapun keunggulan dari penelitian ini adalah Peneliti disini tertarik untuk menggunakan ketiga variabel diatas dalam melakukan penelitian yang berbeda dari sebelum-sebelumnya dengan menjadikan *Women on Board* sebagai variabel moderasi.

Tabel 2.1
Matrik Penelitian Terdahulu

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel dan Indikator atau Fokus Penelitian	Metode/ Analisis Data	Hasil Penelitian
1.	Kevin Campbell dan Antonio Minguez Vera (2010), Female Board Appointment and Firm Valuation: Short and LongTerm Effect.	Proporsi wanita dan Nilai Perusahaan (Tobin's Q)	Uji Regresi	Keberadaan wanita didalam jajaran dewan memiliki dampak yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dalam jangka Panjang.
2.	Rury Setiani (2010), Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia periode 2004 -2007	<i>Total Assets Growth, Debt to Equity Ratio, Tingkat Suku Bunga, Price Book Value</i>	Uji Regresi Panel	<ol style="list-style-type: none"> 1. Keputusan investasi (<i>Total Asset Growth/TAG</i>) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (<i>Price Book Value/PBV</i>) 2. Keputusan pendanaan (<i>Debt to Equity Ratio/DER</i>) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 3. Tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sumber: Data diolah peneliti, 2019

Tabel 2.1
Matrik Penelitian Terdahulu

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel dan Indikator atau Fokus Penelitian	Metode / Analisis Data	Hasil Penelitian
3.	Gany Ibrahim Fenandar dan Surya Raharja (2012), Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI pada periode 2007-2010	<i>Price Book Value, Ratio Capital Expenditure to Book Value of Assets, Debt to Equity Ratio, Dividen Payout Ratio</i>	Uji deskriptif, uji asumsi klasik dan uji regresi	<ol style="list-style-type: none"> 1. Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Keputusan pendanaan tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan 3. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
4.	Nirosha Hewa Wellalage dan Stuart Locke (2012). Women on Board, Firm Financial Performance and Agency Cost	Proporsi wanita dan Nilai Perusahaan (Tobin's Q)	Uji T, Analisis Regresi Data Panel, Uji Regresi Tobit	Terdapat hubungan yang negatif signifikan antara proporsi wanita dan nilai perusahaan seiring dengan peningkatan biaya agen perusahaan. Keberagaman <i>gender</i> meningkatkan konflik agensi dan mengurangi keuangan perusahaan

Sumber: Data diolah peneliti, 2019

Tabel 2.1
Matrik Penelitian Terdahulu

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel dan Indikator atau Fokus Penelitian	Metode / Analisis Data	Hasil Penelitian
5.	Hesti Setyorini Pamungkas dan Abriyani Puspaningsih (2013), Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdapat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011	<i>Price to Book Value, Price Earning Ratio, Debt to Equity Ratio, Dividend Payout Ratio</i>	Uji Regresi Berganda	Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Meskipun demikian, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
6.	Mijntje Luckerath-Rovers (2013), Women on Board and Firm Performance	Proporsi Wanita dalam direksi, <i>Return on Equity, Return on Sales, Return on Invested Capital, Operating Result, Total Shareholder Return</i>	Uji Regresi linear	Keberagaman <i>gender</i> dapat meningkatkan kualitas pembuatan keputusan. ROE meningkat signifikan untuk perusahaan dengan direktur wanita.
7.	Mohd Fairuz Adnan, dkk (2013). Relationship between Board Gender Diversity and Firm Performance: Evidence from Malaysian Firm.	Proporsi Wanita dalam dewan, <i>Return on Equity, Return on Assets.</i>	Uji Regresi Berganda	Terdapat dampak negatif antara keberagaman <i>gender</i> terhadap kinerja perusahaan namun setelah dikontrol dengan ukuran perusahaan, terdapat hubungan yang cukup signifikan.

Sumber: Data diolah peneliti, 2019

Tabel 2.1
Matrik Penelitian Terdahulu

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel dan Indikator atau Fokus Penelitian	Metode / Analisis Data	Hasil Penelitian
8.	Chinmoy Ghosh, dkk (2014), The Effect of Women at The Top: Female Directors vs. Female Executives, Firm Performance, and Corporate Decisions.	Proporsi wanita sebagai pemilik saham, anggota dewan direksi dan komisaris, Tobin's Q	Uji Regresi Linear	Terdapat pengaruh positif antara keberadaan wanita direksi terhadap kinerja dan nilai perusahaan namun keberadaan wanita sebagai pemilik saham berpengaruh tidak cukup signifikan.
9.	Dian Rahayuningsih (2014), Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	<i>Price Book Value, Ratio Capital Expenditure to Book Value of Assets, Debt to Equity Ratio, Dividen Payout Ratio</i>	Uji Regresi berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 2. Keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan 3. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
10.	Carmen Maria Hernandez (2015), The Influence of Gender on Financial Decisions: Evidence from Small Start-Up Firms in Spain	<i>Proporsi perempuan, Debt to Total Assets, Debt Maturity, Return on Assets</i>	Uji Regresi Berganda	Kehadiran wanita sebagai CEO atau anggota dewan direksi mengarah pada pembiayaan hutang yang lebih rendah dan cenderung menolak risiko, sehingga hal ini dapat mempengaruhi perusahaan.

Sumber: Data primer diolah peneliti, 2019

Tabel 2.1
Matrik Penelitian Terdahulu

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel dan Indikator atau Fokus Penelitian	Metode / Analisis Data	Hasil Penelitian
11.	Fitriani Dahlan (2016), Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan Jasa Perbankan yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia	<i>Total Assets Growth (TAG), Market to Book Assets Ratio, Earning to Price Ratio, Capital Expenditure to Assets Book Value Ratio dan Current Assets to Total Assets Ratio</i>	Uji Asumsi Klasik, Regresi Linear Berganda, Uji F dan Uji T	<ol style="list-style-type: none"> 1. Keputusan investasi yang diukur dengan <i>Total Assets Growth</i> dan <i>Current Assets to Total Assets Ratio</i> tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan 2. Keputusan investasi yang diukur dengan <i>Market to Book Assets Ratio, Earning to Price Ratio, dan Capital Expenditure to Assets Book Value Ratio</i> memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.
12.	Jawahirul Mahbubi (2016), <i>Gender CEO dan Keputusan Keuangan Perusahaan di Indonesia pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014</i>	<i>Gender CEO, Investment (INV), Leverage (LEV), Return on Assets (ROA)</i>	Uji Beda rata-rata dan Uji Regresi Berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. CEO wanita cenderung memiliki tingkat investasi dibanding CEO pria 2. CEO wanita memiliki tingkat hutang lebih rendah dibanding CEO pria 3. CEO wanita cenderung memiliki kinerja yang lebih baik disbanding CEO pria

Sumber: Data diolah peneliti, 2019

Tabel 2.1
Matrik Penelitian Terdahulu

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel dan Indikator atau Fokus Penelitian	Metode / Analisis Data	Hasil Penelitian
13.	Luh Gde Krisna Dewi dan Ayu Arysta Dewi (2016), Pengaruh Diversitas Dewan Komisaris dan Direksi pada Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013	Proporsi wanita, latar belakang Pendidikan dewan, Nilai Perusahaan (Tobin's Q)	Uji Regresi Berganda	Keberadaan wanita dalam jajaran dewan komisaris dan direksi dan variasi latar belakang Pendidikan formal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
14.	Eni Puji Astuti (2017), Pengaruh Diversitas Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2009	<i>Gender</i> dewan, keberadaan dewan WNA, usia, latar belakang Pendidikan dan Nilai perusahaan (PBV)	Analisis Data Panel	Diversitas <i>gender</i> dalam jajaran dewan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sumber: Data diolah peneliti, 2019

Tabel 2.1
Matrik Penelitian Terdahulu

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel dan Indikator atau Fokus Penelitian	Metode / Analisis Data	Hasil Penelitian
15.	Triana dan Marwan Asri (2017), <i>The Impact of Female Directors on Firm Performance: Evidence from Indonesia</i>	Jumlah direksi wanita dan Nilai Perusahaan (Tobin's Q)	Uji regresi linear berganda	Direksi wanita memiliki kinerja yang lebih baik dibanding direksi pria sehingga memberikan dampak yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
16.	Josua Tarigan, dkk (2018), <i>Does Board Diversity Influence Financial Performance?</i>	<i>Gender</i> , kewarganegaraan, tingkat Pendidikan, nilai perusahaan (Tobin's Q)	Uji regresi linear berganda	Keberagaman kewarganegaraan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan tetapi <i>gender</i> dan tingkat pendidikan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Sumber: Jurnal Skripsi (data diolah peneliti)

Beberapa peneliti terdahulu telah membuktikan secara empiris pengaruh antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, serta pengaruh keberadaan wanita dalam dewan direksi dan komisaris (*women on board*) terhadap keputusan investasi dan nilai perusahaan. Terdapat beberapa perbedaan dan persamaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian yang dilakukan sekarang. Peneliti terdahulu dan penelitian yang dilakukan peneliti secara garis besar sama-sama ingin meneliti apa yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan variabel yang sama seperti keputusan investasi dan *women on board*.

Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu dapat dilihat dari penggunaan variabel *women on board* sebagai variabel moderasi, berdasarkan hasil-hasil penelitian terdahulu yang telah meneliti variabel yang sama, *women on board* memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi dan nilai perusahaan. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk menguji kembali ketiga variabel ini dengan menggunakan *women on board* sebagai variabel moderasi untuk melihat apakah keberadaan wanita dalam jajaran dewan direksi dan komisaris ini memperkuat atau melemahkan pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Berikut adalah tabel persamaan dan perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian yang telah dilakukan sebelum-sebelumnya:

Tabel 2.2.

Tabel Persamaan dan Perbedaan Penelitian

Persamaan Penelitian	Perbedaan
Menggunakan variabel yang sama, keputusan investasi, nilai perusahaan, dan <i>women on board</i>	Menggunakan variabel <i>women on board</i> sebagai variabel moderasi
Objek penelitian hanya pada satu sector	Menggunakan perusahaan LQ45 sebagai objek penelitian
Menggunakan uji regresi panel dan berganda dalam SPSS sebagai metode uji analisis data	Menggunakan PLS (<i>Partial Least Square</i>) sebagai metode uji analisis data

Sumber: Data diolah peneliti, 2019

2.2. Kajian Teoritis

2.2.1. Nilai Perusahaan

2.2.1.1. Pengertian nilai perusahaan

Tujuan dari pengelolaan keuangan perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan merupakan tujuan dari pengelolaan keuangan suatu perusahaan dimana dapat dilihat dari harga pasar sahamnya. Nilai perusahaan dapat mempengaruhi persepsi investor mengenai perusahaan karena nilai perusahaan dianggap mencerminkan kinerja perusahaan. Nilai perusahaan yang optimal akan dicapai dengan mengombinasikan fungsi-fungsi dari manajemen keuangan. Satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan yang lainnya, sehingga nantinya akan berdampak pula terhadap nilai. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam kegiatan operasinya merupakan fokus utama dalam penilaian prestasi perusahaan karena laba perusahaan selain

merupakan indikator kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, juga merupakan bagian dalam pembentukan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Apabila perusahaan dinilai sebagai perusahaan yang mempunyai prospek pada masa yang akan datang, maka nilai sahamnya menjadi tinggi. Sebaliknya, apabila perusahaan dinilai kurang memiliki prospek, maka harga saham menjadi rendah.

Menurut Sartono (2010:487) Nilai perusahaan merupakan nilai jual suatu perusahaan dalam sebuah bisnis yang berjalan. Nilai jual yang berada di atas nilai likuidasi adalah nilai suatu manajemen dalam organisasi yang menjalankan perusahaan itu.

Mengoptimalkan suatu nilai perusahaan pada dasarnya adalah suatu tujuan utama dari sebuah perusahaan. Menurut Weston dan Copeland (2010:240) tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan mempunyai makna yang lebih luas, tidak hanya sekedar memaksimalkan laba perusahaan.

Adapun pernyataan ini atas dasar beberapa alasan berikut ini:

1. Memaksimalkan nilai berarti mempertimbangkan pengaruh antara nilai uang dan waktu. Dana yang diterima tahun ini lebih tinggi nilainya dibandingkan dana pada sepuluh tahun yang akan datang.
2. Memaksimalkan nilai berarti mempertimbangkan risiko-risiko yang mempengaruhi arus pendapatan dalam perusahaan.
3. Di masa datang, mutu arus kas dana diharapkan dapat diterima dan beragam.

Secara normatif, tujuan keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pula pemilik perusahaan (Husnan, 2004:7). Nilai perusahaan menggambarkan seberapa baik aset yang dimiliki dan dikelola oleh perusahaan. Brealey (2008:183) mengatakan bahwa nilai perusahaan menggambarkan penilaian kolektif investor mengenai seberapa baik kondisi suatu perusahaan, baik dalam kinerja perusahaan saat ini maupun proyeksi di masa yang akan datang. Hal ini dapat diperhatikan melalui perubahan harga saham perusahaan. Apabila harga saham meningkat maka investor akan memberikan penilaian yang baik pada perusahaan, begitu juga sebaliknya.

Brigham dan Erdhardt (2005:518) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai berikut: “*Corporate value which is the present value of expected free cash flow, discounted at a weighted average cost of capital*”. Nilai perusahaan adalah nilai pada waktu sekarang (*present value*) dari *free cash flow* di masa yang akan datang pada tingkat diskonto sesuai dengan rata-rata tertimbang biaya modal. *Free cash flow* adalah *cash flow* yang tersedia bagi investor setelah memperhitungkan pengeluaran yang digunakan untuk operasional perusahaan dan pengeluaran investasi serta aset lancar bersih.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga pasar saham. Harga pasar saham menunjukkan harga yang bersedia dibayar oleh investor. Harga pasar saham dapat lebih tinggi atau lebih rendah dibandingkan nilai bukunya. Harga saham meningkat pada saat perusahaan memiliki banyak kesempatan untuk melakukan investasi karena hal ini dapat

meningkatkan pendapatan pemegang saham. Harga saham yang semakin tinggi akan menaikkan nilai perusahaan.

Harga saham dan nilai perusahaan mengikhtisarkan penilaian kolektif investor tentang seberapa baik keadaan suatu perusahaan, baik kinerja saat ini maupun prospek masa depannya. Oleh sebab itu, peningkatan harga saham mengirimkan sinyal positif dari investor kepada manajer. Itulah sebabnya kompensasi manajemen puncak dikaitkan dengan harga saham. Manajer yang memiliki saham di perusahaannya akan termotivasi meningkatkan nilai pasar perusahaan. Hal ini mengurangi biaya agensi dengan menyelaraskan kepentingan dan pemegang saham. Inilah keuntungan penting *go public*. Perusahaan tertutup tidak bisa menggunakan harga saham sebagai ukuran kinerja. Perusahaan masih bisa memberikan kompensasi manajer dengan saham, tapi saham itu tidak akan dinilai di pasar keuangan.

Nilai perusahaan dapat dilihat melalui seberapa mampu perusahaan dalam membayar dividen. Besar kecilnya dividen yang diberikan kepada pemegang saham akan mempengaruhi harga saham. Apabila perusahaan membagikan dividen dengan nilai yang tinggi, maka harga saham menjadi tinggi dan nilai perusahaan juga tinggi begitupun sebaliknya apabila perusahaan membagikan dividen dengan nilai rendah maka akan mempengaruhi harga saham dan nilai perusahaan.

2.2.1.2. Jenis nilai perusahaan

Menurut Christiawan dan Tarigan (2007:3) terdapat beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan, yaitu:

1. Nilai Nominal

Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis secara jelas dalam surat saham kolektif.

2. Nilai Pasar

Nilai pasar sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar-menawar di pasar saham. Nilai ini bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.

3. Nilai Intrinsik

Nilai intrinsik bisa disebut konsep yang paling abstrak, karena mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, namun juga sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan untuk menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang.

4. Nilai Buku

Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi, yaitu dengan membagi selisih antara total aset dan total utang dengan jumlah saham yang beredar.

5. Nilai Likuidasi

Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi.

Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan yang dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, makin tinggi kemakmuran pemegang saham.

2.2.1.3. Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan

Berikut adalah faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, diantaranya:

1. Pengaruh keputusan investasi

Jika investasi perusahaan bagus maka akan berpengaruh pada kinerja perusahaan, dan hal ini akan di respon positif oleh investor untuk membeli saham perusahaan tersebut sehingga harga saham akan naik.

2. Keputusan pendanaan

Perusahaan yang porsi utangnya tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mampu untuk membayar kewajiban-kewajiban dimasa yang akan datang sehingga akan mengurangi ketidakpastian investor.

3. Kebijakan dividen

Signaling Theory menekankan bahwa pembayaran dividen merupakan sinyal bagi para investor bahwa perusahaan memiliki kesempatan untuk tumbuh

dimasa yang akan datang, sehingga pembayaran dividen akan meningkatkan apresiasi pasar terhadap saham perusahaan yang membagikan dividen tersebut, dengan demikian pembagian dividen berimplikasi positif terhadap nilai perusahaan.

4. Ukuran perusahaan

Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar keyakinan investor akan kemampuan perusahaan dalam memberikan tingkat pengembalian investasi.

5. Profitabilitas

Profitabilitas tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menganalisis keuntungan yang tinggi bagi para pemegang saham.

6. Tata kelola perusahaan

Pengelolaan perusahaan juga mempengaruhi nilai perusahaan. Masalah *Corporate governance* muncul karena terjadinya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan.

2.2.1.4. Pengukuran nilai perusahaan

Salah satu rasio yang dapat memberikan informasi paling baik adalah Tobin's Q, karena rasio ini dapat menjelaskan berbagai fenomena dalam operasional perusahaan seperti terjadinya perbedaan *cross sectional* dalam pengambilan keputusan investasi serta hubungan antara kepemilikan saham manajemen dan nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan rasio Tobin's Q sebagai indikator penilaian nilai perusahaan. Tobin's Q berfungsi sebagai wakil untuk kinerja perusahaan di pasar keuangan. Selain itu, Tobin's Q juga sebagai

indikator pengukur nilai perusahaan telah banyak digunakan dalam penelitian keuangan, khususnya penelitian yang mengambil permasalahan nilai perusahaan.

Pada penelitian ini penulis lebih menekankan nilai perusahaan pada teori Tobin's Q karena dalam teori ini perusahaan tidak hanya memasukan harga pasar perusahaan namun memasukan semua unsur utang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas saham perusahaan yang dimasukan namun seluruh aset perusahaan. Dengan memasukan seluruh aset perusahaan berarti perusahaan tidak hanya terfokus pada satu tipe investor saja yaitu investor dalam bentuk pemegang saham namun juga untuk kreditur karena semua sumber pembiayaan operasional perusahaan bukan hanya dari ekuitasnya tetapi juga dari pinjaman yang diberikan oleh kreditur.

Secara umum Tobin's Q dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan, yaitu dari sisi potensi nilai pasar suatu perusahaan, dengan rumus berikut:

$$\text{Tobin} = \frac{\text{MVS} + \text{DEBT}}{\text{TA}}$$

Dimana:

$$\text{MVS} = P \times Q \text{ shares}$$

$$\text{DEBT} = \text{Total Utang} + \text{Persediaan} - \text{Aktiva Lancar}$$

Keterangan:

Tobin : Nilai perusahaan

MVS : Nilai pasar dari jumlah saham yang beredar

TA : Total aktiva

P : Harga saham penutupan akhir tahun

Q shares : Jumlah saham yang beredar akhir tahun

Interpretasi dari skor Tobin's Q adalah sebagai berikut:

1. $Q < 1$ menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *undervalued*. Manajemen telah gagal dalam mengelola aktiva perusahaan. Potensi pertumbuhan investasi rendah.
2. $Q = 1$ menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *average*. Manajemen stagnan dalam mengelola aktiva. Potensi pertumbuhan investasi tidak berkembang.
3. $Q > 1$ menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *overvalued*. Manajemen berhasil dalam mengelola aktiva perusahaan. Potensi pertumbuhan investasi tinggi.

2.2.1.5. Nilai perusahaan dalam perspektif islam

Menurut Brigham dan Gapenski (2005), nilai perusahaan merupakan suatu kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah mengalami suatu proses kegiatan beberapa tahun yaitu sejak perusahaan itu didirikan sampai saat ini. Hal tersebut bisa di kaitkan dengan firman Allah pada surah Al-Qashas ayat 77 dimana sebuah perusahaan harus menciptakan prestasi perusahaan dalam menumbuhkan

menjaga citra yang baik untuk mendapat kepercayaan dari masyarakat, yang berbunyi:

وَابْتَغِ فِيمَا آتَاكَ اللَّهُ الدَّارَ الْآخِرَةَ ۖ وَلَا تَنْسَ نَصِيبَكَ مِنَ الدُّنْيَا ۗ وَأَحْسِنْ كَمَا
أَحْسَنَ اللَّهُ إِلَيْكَ ۖ وَلَا تَبْغِ الْفُسَادَ فِي الْأَرْضِ ۗ إِنَّ اللَّهَ لَا يُحِبُّ الْمُفْسِدِينَ

"Dan carilah pada apa yang telah dianugerahkan Allah kepadamu (kebahagiaan negeri akhirat, dan janganlah kamu melupakan bahagianmu dari (kenikmatan) duniawi dan berbuat baiklah (kepada orang lain) sebagaimana Allah telah berbuat baik, kepadamu, dan janganlah kamu berbuat kerusakan di (muka) bumi. Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang-orang yang berbuat kerusakan." (Al Qashash ayat 77).

(Dan carilah) upayakanlah (pada apa yang telah dianugerahkan Allah kepada kalian) berupa harta benda (kebahagiaan negeri akhirat) seumpamanya kamu menafkahkan di jalan ketaatan kepada Allah (dan janganlah kamu melupakan) jangan kamu lupa (bagianmu dari kenikmatan duniawi) yakni hendaknya kamu beramal dengannya untuk mencapai pahala di akhirat (dan berbuat baiklah) kepada orang-orang dengan bersedekah kepada mereka (sebagaimana Allah telah berbuat baik kepadamu, dan janganlah kamu berbuat) mengadakan (kerusakan di muka bumi) dengan mengerjakan perbuatan-perbuatan maksiat. (Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang-orang yang berbuat kerusakan) maksudnya Allah pasti akan menghukum mereka. (Tafsir Jalalain)

2.2.2. Investasi

2.2.2.1. Pengertian investasi

Dalam menjalankan operasi perusahaan, manajemen menghendaki kas atau aset lain yang tidak dibutuhkan dalam jangka waktu dekat, diinvestasikan dengan

dengan cara yang menguntungkan dalam berbagai surat berharga atau aset penghasil laba lainnya. Menurut Tandelilin (2010:2), Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Investasi merupakan sejumlah uang atau harta (aktiva) yang dapat digunakan dalam jangka waktu panjang untuk memperoleh keuntungan di masa datang. Investasi yang dilakukan perusahaan untuk memperlancar proses operasinya berupa investasi pada aset dan pada modal kerja.

Menurut Ahmad (2004:3), investasi berarti menempatkan uang atau dana dengan harapan dapat memperoleh keuntungan tertentu atas dana atau uang tersebut. Sedangkan pengertian investasi menurut Ikatan Akuntan Indonesia, yaitu Sejumlah aset yang digunakan perusahaan dalam pertumbuhan kekayaan (*accretion of wealth*) melalui distribusi hasil investasi (seperti royalty, bunga, dividen dan uang sewa), untuk apresiasi nilai investasi, atau untuk manfaat lain bagi perusahaan yang berinvestasi seperti manfaat yang diperoleh melalui hubungan perdagangan.

Dari pengertian di atas, dapat dinyatakan bahwa investasi adalah sejumlah dana atau sumber dana lainnya yang digunakan perusahaan untuk pertumbuhan kekayaan melalui distribusi hasil investasi berupa bunga, royalti dan dividen dengan harapan untuk memperoleh tambahan atau keuntungan atas dana tersebut di masa yang akan datang.

Teori investasi menyatakan bahwa setiap keputusan investasi yang dilakukan diharapkan menghasilkan *return* yang lebih tinggi dibanding dengan biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan. Jika investasi perusahaan baik

maka akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dan akan direspon positif oleh investor dengan membeli saham perusahaan, sehingga harga saham perusahaan tersebut naik dan sebaliknya. Tujuan investasi adalah untuk memperoleh keuntungan semaksimal mungkin dengan tingkat risiko tertentu. Keuntungan yang maksimal diikuti dengan risiko yang dapat dikelola dapat meningkatkan nilai perusahaan, yang berarti menaikkan kesejahteraan pemegang saham. Dalam melakukan investasi, perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang maksimal dengan menggunakan sumber daya perusahaan yang efisien sehingga perusahaan mampu mendapatkan kepercayaan calon investor untuk membeli saham perusahaan. Oleh karena itu, maka nilai perusahaan akan semakin tinggi karena keuntungan yang didapat perusahaan semakin besar.

Berikut ada pula teori investasi Keynes yang dimana mengemukakan investasi agregat dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor sebagai berikut:

1. Nilai Tukar

Perubahan antara investasi dan nilai tukar bersifat *uncertainty* (tidak pasti). Shikawa (1994), mengatakan berubahnya tingkat kurs berpengaruh terhadap dua sisi yaitu sisi permintaan dan sisi penawaran domestik. sehingga nilai tukar mata uang domestik akan memicu investasi pada barang-barang dagang untuk dapat diekspansi

2. Tingkat Suku Bunga

Tingkat suku bunga secara signifikan berpengaruh terhadap keinginan untuk melakukan investasi. Pada aktivitas produksi, untuk mengolah baran modal dan

bahan baku diperlukan modal (input) yang lain dalam menghasilkan output / barang jadi.

3. Tingkat Inflasi

Tingkat inflasi mampu mempengaruhi tingkat investasi secara negatif, hal ini dikarenakan tingkat inflasi yang tinggi dapat meningkatkan risiko investasi dan dalam jangka panjang inflasi juga bisa mengurangi rata-rata masa jatuh pinjam modal dan menimbulkan distorsi informasi tentang harga-harga relatif. Menurut Greene dan Pillanueva, tingginya tingkat inflasi merupakan ukuran roda ekonomi makro yang tidak stabil dan suatu pemerintah yang tidak mampu dalam mengendalikan kebijakan ekonomi makro. Maka dari itu, tingkat inflasi domestik memiliki pengaruh terhadap investasi secara tidak langsung melalui tingkat bunga domestik.

4. Infrastruktur

Banyak negara yang menarik banyak investor untuk dapat menginvestasikan modalnya pada sektor-sektor infrastruktur, seperti jalan tol, sumber energi listrik, pelabuhan, sumber daya air, dan lain-lain. Investasi dapat berupa pembiayaan dalam mata uang asing atau rupiah. Pembangunan infrastruktur kelihatannya menjadi satu pilihan alternatif yang dapat diputuskan oleh pemerintah dalam menangani krisis. Jika infrastruktur sudah memadai, maka semakin besar pula efisiensi yang akan dicapai dan investasi akan meningkat.

5. Pemerintah

Pengeluaran pemerintah dapat mencakup semua pembelian barang dan jasa yang dilakukan oleh pemerintah daerah. Pemerintah sebagai salah satu pelaku

ekonomi yang bertujuan tujuan dalam mendukung kegiatan roda perekonomian supaya dapat berjalan lebih baik. Sebagaimana dinyatakan oleh Keynes bahwa peran pemerintah diperlukan dalam mendorong pertumbuhan perekonomian.

2.2.2.2. Jenis-jenis investasi

Menurut Sukirno (2013:108), jenis-jenis investasi terbagi atas dua yaitu:

1. Investasi yang terdorong yaitu investasi yang tidak diadakan akibat peningkatan permintaan, peningkatan permintaan yang diakibatkan peningkatan pendapatan.
2. Investasi otonomi yaitu investasi yang dilaksanakan atau diadakan secara bebas, artinya investasi yang diadakan bukan karena peningkatan permintaan efektif.

Jenis-jenis investasi menurut Ikatan Akuntan Indonesia dalam Standar Akuntansi Keuangan yaitu:

1. Investasi Lancar

Investasi lancar adalah investasi yang dapat segera dicairkan dan untuk dimiliki selama setahun atau kurang.

2. Investasi Jangka Panjang

Investasi jangka panjang adalah investasi selain investasi lancar.

3. Mempertahankan Investasi Properti

Properti adalah investasi pada tanah atau bangunan yang tidak digunakan oleh perusahaan yang berinvestasi.

4. Investasi Dagang

Investasi dagang adalah investasi yang ditunjuk untuk mempermudah atau mempertahankan bisnis atau hubungan perdagangan.

2.2.2.3. Investasi dalam perspektif islam

Pandangan Islam tentang kegiatan investasi Islam mengajarkan umatnya untuk berusaha mendapatkan kehidupan yang lebih baik di dunia maupun di akhirat. Memperoleh kehidupan yang baik di dunia dan diakhirat ini yang dapat menjamin tercapainya kesejahteraan lahir dan batin (Abdul Aziz, 2010:14).

Salah satu cara untuk mencapai kesejahteraan itu adalah dengan melakukan kegiatan investasi. investasi adalah kegiatan menanam modal dengan harapan akan mendapatkan suatu keuntungan di kemudian hari. Investasi sesungguhnya merupakan kegiatan yang sangat beresiko karena berhadapan dengan dua kemungkinan yaitu untung dan rugi artinya ada unsur ketidakpastian.

Dengan demikian perolehan kembalian suatu usaha tidak pasti dan tidak tetap. Suatu saat mungkin mengalami keuntungan banyak, mungkin sedang-sedang saja (lumayan), hanya kembali modal mungkin pula bangkrut dan tertipu. Oleh sebab itu Islam memberi rambu-rambu atau batasan-batasan tentang investasi yang diperbolehkan dan tidak diperbolehkan untuk dilakukan atau diharamkan oleh

pelaku bisnis seperti para investor, pedagang, *supplier* dan siapapun yang terkait dengan dunia ini.

Berikut ini beberapa ayat tentang seruan untuk berinvestasi:

QS. Al-Hasyr: 18

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ ۖ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۚ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ ١٨

Artinya:

“Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah Maha mengetahui apa yang kamu kerjakan”.

Dari ayat tersebut dapat dipahami bahwa ayat itu mengandung anjuran moral untuk berinvestasi sebagai bekal hidup di dunia dan di akhirat karena dalam Islam semua jenis kegiatan kalau diniati sebagai ibadah akan bernilai akhirat juga seperti kegiatan investasi ini.

Dalam sudut pandang Islam, informasi yang diterima harus terlebih dahulu di teliti agar tidak menimbulkan kerugian, baik yang diakibatkan oleh diri sendiri, maupun karena faktor orang lain seperti penipuan atau gharar. Setiap investor memiliki karakteristik berbeda-beda dalam menganalisis informasi yang kemudian akan tercermin dalam perubahan harga saham dan volume perdagangan saham. Jika kita salah dalam menganalisis akibatnya bisa merugikan diri kita sendiri. Perubahan harga saham dan volume perdagangan bisa saja merupakan spekulasi dari beberapa investor yang memperoleh keuntungan lebih tanpa melihat kandungan informasi dan keadaan sebenarnya.

2.2.2.4. Keputusan investasi

Investasi dapat diartikan sebagai pengeluaran atau pengeluaran penanam-penanaman modal atau perusahaan untuk membeli barang-barang modal dan perlengkapan-perengkapan produksi untuk menambah kemampuan memproduksi barang-barang dan jasa-jasa yang tersedia dalam perekonomian (Sukirno, 2013:108). Investasi merupakan tindakan untuk menanamkan dana yang dimiliki saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang.

Keputusan investasi sangat berhubungan dengan perusahaan, keputusan investasi erat kaitannya dengan kegiatan investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Sudana (2011:6) menjelaskan bahwa keputusan investasi merupakan proses pemilihan satu atau lebih alternatif investasi yang dinilai mampu menghasilkan keuntungan dari sejumlah alternatif investasi yang tersedia untuk perusahaan. Suatu investasi dapat dikatakan untung (*profitable*) apabila investasi tersebut dapat memberikan keuntungan pemodal menjadi lebih kaya. Dengan kata lain, pemodal mendapatkan untung atau penghasilan yang lebih besar setelah melakukan investasi. Mardiyanto (2009:3), menjelaskan bahwa keputusan investasi merupakan keputusan manajerial yang dilakukan dalam mengalokasikan dana pada berbagai macam aktiva. Keputusan investasi disebut juga keputusan bisnis, di luar keputusan keuangan.

Pengertian di atas sejalan dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan. Perusahaan menggunakan dana dengan harapan mampu menghasilkan kas balik (*cash in flow*) pada waktu mendatang melebihi nilai investasi awal selama satu periode. Keputusan investasi dapat ditentukan dan dimulai melalui proses

identifikasi peluang investasi, yang sering disebut dengan proyek investasi modal. Manajer keuangan harus membantu perusahaan mengidentifikasi tiap proyek (Brealey, 2008:8).

Keputusan investasi sangat berhubungan dengan perusahaan, keputusan investasi erat kaitannya dengan kegiatan investasi yang dilakukan oleh perusahaan itu sendiri. Keputusan investasi merupakan salah satu keputusan yang dinilai paling penting di antara ketiga jenis keputusan keuangan yang lainnya, karena keputusan mengenai investasi ini akan berpengaruh secara langsung terhadap besarnya aktivitas investasi dan aliran kas perusahaan pada waktu yang akan datang. Keputusan investasi ini akan menentukan keseluruhan jumlah aset yang ada pada perusahaan. Komposisi dari aset-aset tersebut, serta tingkat risiko usahanya.

2.2.2.5. Pengukuran Keputusan Investasi

Keputusan investasi yang diambil oleh manajemen perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki berbagai pilihan dan kesempatan investasi (*investment opportunity set* - IOS) untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Banyak peneliti yang menggambarkan keputusan investasi dalam *Investment Opportunity Set* (IOS).

Secara umum dapat dikatakan bahwa IOS menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan, namun sangat bergantung pada pilihan pengeluaran modal yang dilakukan oleh perusahaan di masa yang akan datang. Hal tersebut yang menyebabkan IOS tidak dapat dilakukan

diobservasi sehingga membutuhkan proksi untuk mengukurnya. IOS (*Investment Opportunity Set*) memiliki banyak proksi yang dapat digunakan untuk menilai keputusan investasi, di antaranya, *Total Assets Growth*, *Market to Book Assets Ratio*, *Current Assets to Total Assets* dan *Ratio Capital Expenditure to Book Value of Assets* (Harmono, 2009:9). Proksi IOS dalam penelitian ini adalah MV/BVA atau *market value to book value of asset*.

MV/BVA merupakan salah satu proksi IOS berbasis harga (*price based proxies*) mendasarkan pada perbedaan antara *asset* dan nilai pasar saham. Jadi proksi ini sangat tergantung pada harga saham. Proksi ini mendasarkan pada suatu ide yang menyatakan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan secara parsial dinyatakan dengan harga-harga saham, selanjutnya perusahaan yang memiliki pertumbuhan tinggi akan memiliki nilai pasar yang lebih tinggi secara relative dari aktiva-aktiva yang dimiliki (*assets in place*).

Rasio *Market to Book Value of Asset* ini digunakan untuk mengukur prospek pertumbuhan perusahaan berdasarkan banyaknya asset yang digunakan dalam menjalankan usahanya. Bagi para investor, proksi ini menjadi bahan pertimbangan dalam penilaian kondisi perusahaan. Semakin tinggi MV/BVA semakin besar asset yang digunakan perusahaan dalam usahanya, semakin besar kemungkinan harga sahamnya akan meningkat, return saham pun meningkat.

Market to Book Value of Assets Ratio didasari bahwa prospek pertumbuhan perusahaan terefleksi dalam harga saham, pasar menilai perusahaan bertumbuh lebih besar dari nilai bukunya. Rasio ini diharapkan dapat mencerminkan peluang investasi yang dimiliki perusahaan melalui asset perusahaan dimana perusahaan

perusahaan dimana prospek pertumbuhan perusahaan terefleksi dalam harga saham yang mengalami perubahan dikarenakan penilaian investor terhadap nilai dari asset perusahaan. Proksi ini menunjukkan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan, terefleksi dalam harga saham. Keputusan investasi ini diharapkan akan menghasilkan keuntungan yang lebih besar di masa yang akan datang bagi perusahaan. Keputusan investasi dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui MV/BVA atau *market value to book value of assets* yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$MV/BVA = \frac{(\text{Total aktiva} - \text{Total ekuitas}) + (\text{Jumlah saham beredar} \times \text{Harga saham})}{\text{Total Aktiva}}$$

2.2.3. Diversitas Dewan

Dalam melakukan investasi, investor sekarang ini memberikan perhatian lebih pada tata kelola perusahaan (*corporate governance*). Jatuhnya beberapa perusahaan besar dunia, seperti Enron dan WorldCom di Amerika Serikat, telah menimbulkan isu negatif mengenai kurangnya tata kelola perusahaan yang baik. Permasalahan-permasalahan yang terjadi dalam perusahaan tersebut menunjukkan bahwa organ-organ perusahaan belum dapat melaksanakan fungsi, tugas, dan tanggung jawabnya secara baik. Oleh karena itu, suatu tatanan atau mekanisme yang mengarahkan perusahaan sangat dibutuhkan agar perusahaan tidak hanya mampu meraih kesejahteraan ekonomi, namun juga sebagai perusahaan yang dapat mencapai kesejahteraan sosial.

Perusahaan harus dikelola dalam suatu tatanan atau mekanisme yang disebut tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance/ GCG*). Tata kelola perusahaan (*corporate governance*) menjadi hal yang dipertimbangkan oleh

investor sebelum melakukan investasi. Perusahaan yang telah menerapkan tata kelola yang baik (*good corporate governance*) dianggap dapat melaksanakan tugas dan tanggung jawabnya sehingga investor yakin dan akan memberi perhatian lebih pada perusahaan tersebut. Salah satu mekanisme dari *corporate governance* adalah struktur atau komposisi dewan komisaris dan direksi sebagai organ perusahaan yang menjamin penerapan prinsip-prinsip *corporate governance* dan meningkatkan perlindungan bagi kreditur. Struktur dewan dalam perusahaan di Indonesia menganut sistem *two tier*, yakni terdiri dari direksi sebagai pengelola dan komisaris sebagai pihak yang melakukan pengawasan.

Menurut Siciliano (1996), Dewan komisaris dan direksi, selain berperan sebagai pemberi saran (*service/advisory role*), mereka juga berperan sebagai mekanisme internal yang mengontrol (*control role*) manajemen agar bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham atau pemilik. adanya dua fungsi dewan komisaris dan direksi ini dijelaskan dalam perspektif ketergantungan terhadap sumber daya (*resources dependence*). Di Indonesia, dewan komisaris diangkat dan bertanggung jawab kepada pemegang saham yang berperan penting dalam melakukan pengawasan atas tindak tanduk manajemen sehingga menentukan keberhasilan *corporate governance*. Adanya komposisi dewan di dalam perusahaan dianggap menjadi bukti minimal perusahaan telah melakukan *good corporate governance*.

Menurut Dewi (2016) terdapat dua pandangan yang menjelaskan mengenai peranan dewan komisaris dan direksi dalam perusahaan. Pandangan yang pertama disebut dengan perspektif hubungan lingkungan (*environmental linkage perspective*). Perspektif ini menjelaskan bahwa dewan komisaris dan direksi merupakan bagian dari perusahaan dan lingkungannya, dan dengan menyediakan informasi dan sumber daya bagi perusahaan, dewan komisaris dan direksi membantu perusahaan dengan melindunginya dari ketidakpastian lingkungan. Berdasarkan pandangan ini, secara individual anggota dewan komisaris dan direksi dengan latar belakang yang berbeda-beda akan menyediakan sumber daya penting bagi perusahaan (Siciliano, 1996). Pandangan ini terkait dengan peranan atau fungsi dewan komisaris dan direksi sebagai pemberi nasehat atau penyedia informasi (*advisory/service role*) bagi manajemen dalam penyelenggaraan perusahaan.

Pandangan yang kedua menjelaskan bahwa dewan komisaris dan direksi juga melakukan suatu fungsi pengendalian internal (*control role*), dan melalui upaya administrasi bisa memengaruhi efisiensi perusahaan. Keberadaan dewan komisaris dan direksi dipandang sebagai mekanisme internal yang mengontrol tindakan mementingkan diri sendiri (*self-serving behavior*) manajemen sehingga dapat memaksimalkan nilai pemegang saham. Kedua pandangan ini mengusulkan bahwa struktur dewan komisaris dan direksi yang baik berpotensi untuk memengaruhi nilai perusahaan secara keseluruhan (Siciliano, 1996).

Salah satu masalah penting yang berkaitan dengan struktur, fungsi dewan komisaris dan direksi adalah adanya diversitas anggota dewan komisaris dan juga

direksi. Diversitas dewan komisaris dan *corporate governance* memiliki hubungan yang kuat dalam konteks manajemen tingkat atas. Dewan perusahaan merupakan pemimpin perusahaan yang sekaligus bertanggung jawab dalam pengambilan keputusan dan menetapkan sasaran perusahaan. Dewan perusahaan dianggap berimbang apabila anggota dewan direksi dan komisaris berasal dari latar belakang yang beragam, dimana keuntungannya kinerja perusahaan akan lebih efisien.

Diversitas dewan komisaris dan direksi menggambarkan distribusi perbedaan antara anggota dewan direksi dan komisaris yang berkaitan dengan karakteristik-karakteristik mengenai perbedaan dalam sikap dan opini. Luckerath-Rovers (2013) mendefinisikan diversitas dalam konteks *corporate governance* sebagai komposisi antara dewan komisaris dan direksi dengan kombinasi dari kualitas, karakteristik, serta keahlian yang berbeda antara individu anggota dewan perusahaan dalam pengambilan keputusan dan proses lainnya dalam dewan perusahaan. Diversitas dewan komisaris dan direksi dibedakan antara diversitas demografi yang dapat diamati seperti *gender*, umur, ras, dan kebangsaan serta diversitas kognitif yang tidak bisa diamati seperti keahlian (*skill*) dan pengalaman.

Carter et al., (2007) menyebutkan bahwa diversitas dewan komisaris dan direksi yang semakin tinggi akan menimbulkan gaya kognitif yang semakin bervariasi, sehingga semakin memperkaya pengetahuan, kebijaksanaan, ide dan pendekatan yang tersedia bagi dewan perusahaan, dan pada akhirnya akan meningkatkan kualitas pengambilan keputusan kompleks. Adanya diversitas dalam anggota dewan komisaris dan direksi dipercaya dapat memengaruhi nilai

perusahaan dalam jangka pendek dan jangka Panjang. Semakin besar diversitas dalam anggota dewan komisaris dan direksi, akan memberikan opini dan alternatif penyelesaian masalah yang semakin beragam, karena adanya perspektif yang heterogen dari individu anggota dewan perusahaan. Jika persepsi, pandangan dan latar belakang anggota dewan direksi dan komisaris relatif homogen, maka ada kemungkinan besar strategi-strategi pembuatan keputusan dari mekanisme *corporate governance* akan menjadi *single minded*, dapat ditebak dan tidak fleksibel. Dewan yang memiliki diversitas anggota yang lebih tinggi akan lebih mampu menghadapi tantangan dan dinamika lingkungan bisnis. Selain itu, diversitas anggota dewan komisaris dan direksi juga memberikan karakteristik unik bagi perusahaan yang dapat menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham dan meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai suatu perusahaan dapat tercermin dari harga yang dibayarkan investor atas saham perusahaan di pasar. Harga saham meningkat pada saat perusahaan mempunyai kesempatan untuk melakukan investasi dalam meningkatkan keuntungan pemegang saham. Jika harga saham tinggi maka perusahaan dinilai semakin berkualitas. Dengan kata lain, bagi perusahaan *go public*, harga saham yang diperdagangkan di pasar modal merupakan indikator nilai perusahaan.

2.2.4. Diversitas Gender (*Women on Board*)

Baron (2000:188) mengartikan bahwa *gender* merupakan sebagian dari konsep diri yang melibatkan identifikasi individu sebagai seorang laki-laki atau perempuan. Konsep *gender* umumnya dikenal dengan pembagian lelaki dan juga

perempuan yang dikonstruksi secara sosial maupun kultural. Misalnya perempuan dianggap lemah lembut, emosional, keibuan dan sebagainya. Sedangkan laki-laki dianggap kuat, rasional, perkasa dan sebagainya (Fakih, 1999: 7). Sifat-sifat tersebut tidaklah kodrati, karena tidak abadi dan dapat dipertukarkan. Artinya ada laki-laki yang emosional, lemah lembut, keibuan dan sebagainya. Sementara ada juga perempuan yang kuat, rasional, perkasa dan sebagainya. Oleh karena itu, *gender* dari waktu ke waktu dan dari tempat ke tempat dapat berubah. Singkatnya, *gender* membicarakan laki-laki dan perempuan dari sudut pandang yang non biologis.

Umar (2001:35) menjelaskan bahwa penentuan peran *gender* dalam berbagai sistem masyarakat, kebanyakan merujuk kepada tinjauan biologis atau jenis kelamin. Masyarakat selalu berlandaskan pada diferensiasi spesies antara laki-laki dan perempuan. Organ tubuh yang dimiliki oleh perempuan sangat berperan pada pertumbuhan kematangan emosional dan berpikirnya. Perempuan cenderung tingkat emosionalnya agak lambat. Sementara laki-laki yang mampu memproduksi dalam dirinya hormon testosteron membuat ia lebih agresif dan lebih objektif.

Dewan didefinisikan sebagai gabungan antara dewan direksi dengan dewan komisaris sesuai dengan sistem *two-tier*. Struktur dewan dalam perusahaan di Indonesia menganut sistem *two tier*, dimana struktur dewan perusahaan terdiri dari direksi sebagai pengelola dan komisaris sebagai pihak yang melakukan pengawasan. Diversitas dewan komisaris dan direksi diukur dengan menggunakan lima kriteria pengukuran yaitu: *gender*, variasi latar belakang pendidikan formal,

dan proporsi komisaris independen. Dua kriteria pertama (*gender* dan variasi latar belakang pendidikan formal) berkaitan dengan fungsi dewan perusahaan sebagai pemberi saran dan penyedia informasi (*advisory/service role*), sedangkan kriteria terakhir yang menghitung proporsi komisaris independen, berkaitan dengan independensi dewan komisaris dalam menjalankan fungsi sebagai mekanisme kontrol (*control role*) bagi manajemen dalam penyelenggaraan perusahaan dan pada penelitian ini, akan diversitas yang dibahas akan berfokus pada diversitas *gender*.

Keberadaan wanita dalam dunia kerja atau yang sering dikenal dengan istilah wanita karier memang masih dianggap hal yang tidak biasa. Wanita dipandang memiliki sifat lemah lembut yang cenderung dinilai tidak cocok berada dalam lingkungan pekerjaan sedangkan pria dipandang memiliki sifat kuat dan keras yang dinilai lebih baik berada dalam dunia kerja. Dalam perkembangannya, diperoleh bukti bahwa sifat-sifat wanita lebih memiliki psikologis yang baik dan stres positif. Penelitian mengenai pengaruh *gender* terhadap etika menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Pengaruh *gender* terhadap kepatuhan etika terjadi pada saat proses pembuatan keputusan. *Board diversity* menjadi hal yang menarik untuk disimak berkaitan dengan *corporate governance* di Indonesia karena masih adanya anggapan bahwa pria yang lebih pantas menduduki jabatan penting dalam perusahaan.

Diversitas *gender* merupakan bagian dari diversitas dewan yang paling sering diteliti. Diversitas ini berfokus pada keberadaan anggota dewan komisaris wanita di dalam perusahaan. Keberadaan wanita sebagai dewan komisaris masih

dalam jumlah yang sangat rendah dalam dunia bisnis. Keberadaan wanita yang masih sedikit dalam jajaran dewan komisaris mungkin disebabkan karena adanya pandangan yang berbeda mengenai wanita dan pria dalam memimpin suatu perusahaan. Terdapat perbedaan pria dengan wanita dalam menghadapi preferensi risiko. Wanita yang cenderung menghindari risiko (*risk averse*) dibandingkan dengan pria yang cenderung mengambil risiko (*risk taker*) akan mengambil keputusan yang lebih tepat dan berisiko rendah.

Menurut *signaling theory*, keberadaan anggota wanita dalam jajaran dewan perusahaan serta keberadaan individu anggota dewan komisaris dan direksi dengan beragam kebangsaan, umur, latar belakang pendidikan formal, serta tingkat independensi, akan memberikan sinyal bahwa perusahaan telah menerapkan tata kelola perusahaan yang baik. Adanya diversitas dewan komisaris dan direksi dalam perusahaan akan meningkatkan kepercayaan dan keyakinan investor bahwa perusahaan telah menerapkan tata kelola perusahaan yang baik sehingga tercipta transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, dan keadilan bagi investor. Investor akan memperoleh keyakinan bahwa investasi mereka dalam perusahaan akan mendapatkan *return* yang baik, sehingga pasar menilai perusahaan dengan nilai tinggi yang tercermin dalam harga pasar saham perusahaan. Informasi ini seharusnya dianggap berita baik (*good news*) dan memiliki *information content* bagi investor dan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Dewi, 2016:817).

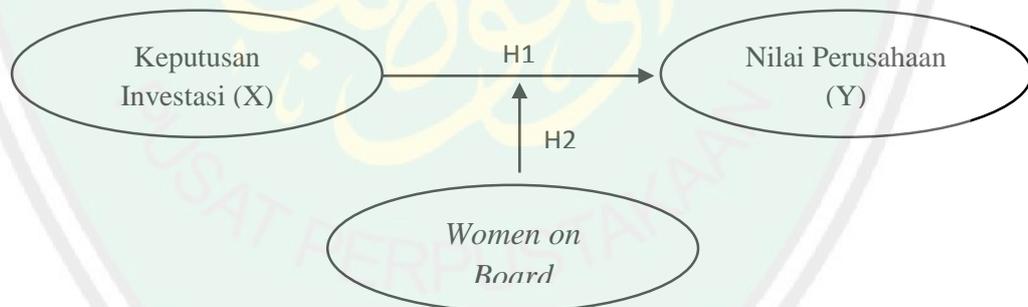
Adanya dewan komisaris wanita dalam jajaran dewan perusahaan dianggap dapat meningkatkan nilai perusahaan karena dengan adanya wanita di perusahaan

perusahaan berarti memberikan kesempatan kepada siapapun, tanpa diskriminasi untuk menjadi bagian dari dewan perusahaan. Hal ini berarti perusahaan memberikan sinyal positif ke investor dan berdampak pada reputasi perusahaan yang meningkat.

Peneliti sebelumnya seperti Campbell dan Minguez-Vera (2010) telah membuktikan bahwa diversitas dewan khususnya diversitas *gender* dalam dewan yang memiliki pengaruh lebih besar dan cenderung menguntungkan perusahaan berdasarkan beberapa argumen dari peneliti. Kreativitas dan inovasi dapat terus ditingkatkan seiring dengan hasil keberagaman *gender*.

2.3. Kerangka Konseptual

Dalam penelitian ini, peneliti memiliki kerangka konseptual sebagai berikut:



Keterangan:

○ :Variabel Laten

→ :Pengaruh

H1 :Setiani (2010), Fenandar (2012), Puspaningsih (2013), Rahayuningsih (2014), dan Dahlan (2016)

H2 :Champbell (2010), Wellalage dan Locke (2012), Luckerath-Rovers (2013), Adnan et al., (2013), Ghosh et al., (2014), Hernandez (2015), Mahbubi (2016), Dewi (2016), Astuti (2017), Triana dan Marwan Asri (2017), Tarigan et al., (2018).

2.4. Hipotesis

2.4.1. Pengaruh Keputusan Investasi dan Nilai Perusahaan

Sudana (2011:6) menjelaskan bahwa keputusan investasi merupakan proses pemilihan satu atau lebih alternatif investasi, suatu keputusan untuk melakukan investasi dalam aset berwujud maupun aset tidak berwujud yang dinilai mampu menghasilkan keuntungan dari sejumlah alternatif investasi yang tersedia untuk perusahaan atau suatu investasi dapat dikatakan untung (*profitable*) apabila investasi tersebut dapat menguntungkan investornya.

Keputusan investasi menurut Mardiyanto (2009:3) adalah keputusan investasi merupakan keputusan manajerial yang dilakukan dalam mengalokasikan dana pada berbagai macam aktiva. Keputusan investasi disebut juga keputusan bisnis, di luar keputusan keuangan.

Penelitian Setiani (2010) menunjukkan bahwa, terdapat pengaruh negatif antara keputusan investasi yang diukur dengan *Total Assets Growth* (TAG) terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh

Rahayuningsih (2014) yang menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dahlan (2016) melakukan penelitian mengenai keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan lima proksi IOS keputusan investasi yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif yang signifikan antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan apabila diukur dengan *Market Value to Book Value of Assets Ratio*, *Ratio Capital Expenditure to Book Value*, dan *Earning to Price Ratio* lalu ada pula yang tidak menunjukkan adanya pengaruh antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Total Assets Growth*, dan *Current Assets to Total Assets Ratio*.

Berdasarkan teori dan gap penelitian-penelitian di atas, adapun hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1: Terdapat pengaruh positif antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

2.4.2. *Women on Board* dan Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Dalam pengambilan keputusan, antara wanita dan pria memiliki perbedaan pola sikap karena perbedaan *gender*. Fakih (1999) menyebutkan wanita umumnya dinilai lemah lembut, emosional, keibuan dan sebagainya. Sedangkan pria dianggap kuat, rasional, objektif dan lebih agresif. Wanita dengan sikap yang lemah lembut maka dalam mengambil keputusan akan cenderung terbawa perasaan. Sedang, pria

dengan sifatnya yang lebih keras dibanding wanita, akan cenderung lebih berani dan agresif dalam mengambil keputusan dan mengambil risiko.

Luckerath-Rovers (2013) melakukan penelitian yang hasilnya menunjukkan bahwa keberagaman *gender* dalam dewan dapat meningkatkan kualitas pembuatan keputusan karena dapat mengambil dari banyak perspektif pendapat dan lebih terbuka. Nilai perusahaan semakin meningkat signifikan untuk perusahaan dengan direktur wanita. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Mahbubi (2016) yang juga menunjukkan bahwa CEO wanita cenderung memiliki tingkat investasi dan tingkat hutang yang lebih rendah dibandingkan dengan CEO pria, namun CEO wanita cenderung memiliki kinerja yang lebih baik. Sedangkan di sisi lain, terdapat hasil penelitian yang berbeda dari Wellalage dan Locke (2011) yang menunjukkan adanya pengaruh yang negatif antara keberadaan wanita (*women on board*) dalam direksi terhadap nilai perusahaan, karena diversitas *gender* akan meningkatkan konflik agensi dalam pengambilan keputusan dan mengurangi nilai perusahaan, Berdasarkan teori dan gap penelitian-penelitian di atas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: Keberadaan wanita (*Women on Board*) memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Jenis dan Pendekatan Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian deskripsi. Machfudz (2014:41) menyebutkan dalam bukunya, Metodologi Penelitian Ekonomi bahwa penelitian deskripsi memiliki ciri-ciri yaitu memberikan gambaran terhadap fenomena-fenomena, hubungan (korelasi), menguji hipotesis (*explanatory*) yang diajukan, membuat prediksi (*forcase*) kejadian dan memberikan arti atau makna atau implikasi pada suatu masalah yang diteliti. Jenis penelitian deskripsi ini menggunakan metode deskriptif berkesinambungan (*continuity descriptive research*) yaitu kerja penelitian yang dilakukan secara terus-menerus atas suatu objek penelitian. Seringkali dilakukan dalam penelitian masalah-masalah sosial, yang melihat fenomena-fenomena dan kekuatan-kekuatan sosial yang dilihat berkembangannya secara menyeluruh dan berkesinambungan dalam waktu yang cukup lama. Dengan memperhatikan secara detail perubahan yang dinamis dalam *interval* tertentu.

Sedangkan pendekatan dalam penelitian yang digunakan bersifat kuantitatif. Pendekatan kuantitatif adalah salah satu upaya dalam penelitian ilmiah. Fokus penelitian kuantitatif digambarkan sebagai suatu proses secara ringkas dalam pemilahan masalah menjadi sesuatu yang dapat diukur atau dinyatakan dalam angka. Penelitian kuantitatif dilaksanakan untuk menjelaskan penelitian yang di

menguji hubungan antar variabel, menentukan kasualitas dari variabel, menguji teori dan mencari generalisasi yang mempunyai nilai prediktif (untuk meramalkan suatu gejala).

Analisis data dilakukan menggunakan teknik statistik untuk mereduksi dan mengelompokkan data, menentukan hubungan serta mengidentifikasi perbedaan antar kelompok data. Kontrol, instrumen, dan analisis statistik digunakan untuk menghasilkan temuan-temuan penelitian secara akurat. Oleh karena itu, kesimpulan dari hasil uji hipotesis yang didapatkan melalui penelitian kuantitatif dapat berlaku secara umum.

3.2. Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada saham LQ-45 dengan mengambil data di Bursa Efek Indonesia, yang berlokasi di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang, Jalan Gajayana Nomor 50 Kota Malang dan melalui *website* www.idx.co.id.

3.3. Populasi dan Sampel

Dalam metode penelitian kata populasi digunakan untuk menyebutkan serumpun atau sekelompok objek yang menjadi masalah sasaran penelitian. Oleh karenanya, populasi penelitian merupakan keseluruhan (*universum*) dari objek penelitian yang dapat berupa manusia, hewan, tumbuh-tumbuhan, udara, gejala, nilai, peristiwa, sikap hidup, dan sebagainya, sehingga objek-objek ini dapat menjadi sumber data penelitian populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang

dipelajari oleh peneliti dan kemudian ditarik kesimpulan (Machfudz, 2014:138). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam indeks saham LQ-45 selama periode Januari 2014-Desember 2017 yang berjumlah 66 perusahaan.

Sampel adalah bagian dari karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2016:81) dan yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan tersebut di atas yang selama periode penelitian tetap terdaftar dalam indeks LQ-45.

3.4. Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling method* dengan berdasarkan pada kriteria-kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2014-2017
2. Perusahaan yang mempublikasikan laporan tahunan (*annual report*) pada tahun 2014-2017.
3. Laporan keuangan perusahaan memiliki kelengkapan data sesuai yang dibutuhkan dalam penelitian ini untuk perhitungan variabel-variabel penelitian.
4. Observasi dapat dijadikan sampel apabila selama 4 tahun penelitian terdapat anggota dewan direksi atau komisaris wanita yang menjabat dalam perusahaan.

Tabel 3.1
Kriteria Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah
Perusahaan yang terdaftar dalam LQ-45 tahun 2014-2017	66
Perusahaan yang keluar/tidak tetap dari daftar perusahaan LQ-45 selama 2014-2017	(36)
Perusahaan dengan tidak ada anggota dewan direksi dan komisaris wanita	(22)
Jumlah Perusahaan Sampel	14

Dari beberapa kriteria di atas, adapun yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 3.2
Perusahaan Sampel Periode 2014-2017

NO.	KODE	Nama Perusahaan
1	AKRA	Corporindo
2	BSDE	Bumi Serpong Damai
3	GGRM	Gudang Garam
4	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur
5	INDF	Indofood Sukses Makmur
6	KLBF	Kalbe Farma
7	LPKR	Lippo Karawaci
8	LSIP	Perusahaan Perkebunan London Sumatera
9	MNCN	Media Nusantara Citra
10	PWON	Pakuwon Jati
11	SMRA	Summarecon Agung
12	TLKM	Telekomunikasi Indonesia
13	UNVR	Unilever Indonesia
14	WIKA	Wijaya Karya

3.5.Data dan Jenis Data

3.5.1. Data Kualitatif

Data kualitatif yang digunakan dalam penelitian ini adalah data yang berbentuk kalimat, gambar, serta teori-teori yang berasal dari literatur buku, jurnal maupun skripsi yang berkaitan dengan penelitian keputusan investasi, *women on board* dan nilai perusahaan.

3.5.2. Data Kuantitatif

Data kuantitatif yaitu data yang berbentuk angka numerik atau yang diangkakan (*scoring*). Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini hanya ada data sekunder, data sekunder diperoleh melalui Galeri Investasi BEI fakultas ekonomi UIN Malang, atau website www.idx.co.id, www.duniainvestasi.co.id, www.yahoofinance.co.id, dan website masing-masing perusahaan yang termasuk kedalam sampel. Adapun data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder sebagai berikut:

1. Laporan tahunan dari masing-masing perusahaan yang dipublikasi dalam website perusahaan periode tahun 2014-2017.
2. Jumlah saham dari masing-masing perusahaan pada periode tahun 2014-2017
3. Harga saham harian masing-masing perusahaan pada periode 2014-2017. Harga saham yang dipakai adalah harga penutupan (*Closing Price*), yaitu harga saat akhir bursa.

3.6. Teknik Pengumpulan Data

Teknik yang digunakan untuk mengumpulkan data pada penelitian ini adalah dengan teknik dokumentasi dan studi pustaka. Pengumpulan data dimulai dengan tahap penelitian pendahuluan, yaitu melakukan studi kepustakaan dengan mempelajari buku-buku dan literasi, jurnal-jurnal ekonomi dan bisnis, laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan, data keuangan statistik di IDX serta literatur lainnya.

3.7. Definisi Operasional Variabel

Machfudz (2014:163) menjelaskan, dasar penyusunan DOV adalah teori-teori yang telah disusun pada BAB II dalam proposal penelitian. Teori-teori tersebut dikritisi dan dilakukan justifikasi atau dioperasionalkan dalam bentuk variabel, maka itulah yang disebut dengan definisi operasional.

Penelitian ini menggunakan dua variabel sebagai objek penelitian, yaitu:

3.7.1. Variabel bebas/ independen (X)

Menurut Sugiyono (2005:33), *Independent variable* atau biasa disebut variabel bebas merupakan variabel yang memengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel terikat (dependen). Adapun variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah keputusan investasi.

Keputusan investasi berhubungan langsung dengan perusahaan, dalam arti bahwa keputusan investasi erat kaitannya dengan kegiatan investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Keputusan investasi dalam penelitian ini diukur dengan MV/BVA atau *market value to book value of assets*. Rasio ini digunakan untuk melihat

besarnya aliran tambahan modal saham perusahaan. Dengan modal tambahan saham ini perusahaan dapat memanfaatkannya untuk tambahan investasi aktiva produktifnya. Rasio ini membandingkan suatu pengukuran investasi yang telah diinvestasikan dalam bentuk aktiva tetap atau suatu hasil operasi yang diproduksi dari aktiva yang telah diinvestasikan (Dahlan, 2016:75). MV/BVA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$MV/BVA = \frac{(\text{Total aktiva} - \text{Total ekuitas}) + (\text{Jumlah saham beredar} \times \text{Harga saham})}{\text{Total Aktiva}}$$

3.7.2. Variabel terikat/ dependen (Y)

Menurut Sugiyono (2005:33), *Dependent variable* atau biasa disebut variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas. Variabel terikat (Y) pada penelitian ini adalah nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini variabel dependen akan diukur dengan rasio Tobin's Q sebagai indikator penilaian nilai perusahaan. Tobin's Q berfungsi sebagai wakil untuk kinerja perusahaan di pasar keuangan. Selain itu, Tobin's Q juga sebagai indikator pengukur nilai perusahaan telah banyak digunakan dalam penelitian keuangan, khususnya penelitian yang mengambil permasalahan nilai perusahaan.

Tobin's Q dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Tobin} = \frac{\text{MVS} + \text{DEBT}}{\text{TA}}$$

Dimana:

$$MVS = P \times Q \text{ shares}$$

$$DEBT = \text{Total Utang} + \text{Persediaan} - \text{Aktiva Lancar}$$

3.7.3. Variabel Moderasi

Variabel moderasi adalah variabel yang mempengaruhi baik memperlemah atau memperkuat hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Variabel moderasi (Z) dalam penelitian ini adalah keberadaan wanita dalam jajaran dewan direksi dan dewan komisaris (*women on board*).

Adapun perhitungan persentase yang akan digunakan dalam analisis data adalah perbandingan jumlah wanita yang berkedudukan sebagai anggota dewan direksi dan komisaris dibagi jumlah semua anggota dewan yang ada dalam perusahaan.

Tabel 3.3
Definisi Operasional Variabel

No	Variabel Penelitian	Definisi	Indikator
1.	Keputusan Investasi (X)	Sudana (2011:6) mendefinisikan keputusan investasi merupakan proses pemilihan satu atau lebih alternatif investasi yang dinilai mampu menghasilkan keuntungan dari alternatif investasi yang tersedia bagi perusahaan	$MVBA = \frac{(\text{Total aktiva} - \text{Total ekuitas}) + (\text{Jumlah saham beredar} \times \text{Harga saham})}{\text{Total Aktiva}}$
2.	Nilai Perusahaan (Y)	Brigham dan Erdhadt (2005: 518) mendefinisikan nilai perusahaan merupakan nilai pada saat ini (<i>present value</i>) dari <i>free cash flow</i> di masa	$\text{Tobin} = \frac{MVS + DEBT}{TA}$

		yang akan datang pada tingkat diskonto sesuai rata-rata tertimbang biaya modal	
3.	<i>Women on Board (Z)</i>	Keberadaan wanita yang memiliki kedudukan dan berada dalam jajaran dewan direksi dan komisaris	$\text{WoB} = \frac{\text{Jumlah direksi dan komisaris wanita}}{\text{Jumlah seluruh dewan}} \times 100\%$

Sumber: Data diolah peneliti

3.8. Analisis Data

3.8.1. Statistik Deskriptif

Menurut Sugiono (2012:39) statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Statistik deskriptif pada umumnya digunakan untuk memberikan gambaran informasi mengenai karakteristik variabel penelitian yang utama dan data demografi responden (jika ada). Ukuran yang digunakan dalam deskripsi antara lain berupa; frekuensi, tendensi sentral (rata-rata, median, modus), dispersi (deviasi standar dan varian) dan koefisien antar variabel penelitian. Ukuran yang digunakan tersebut tergantung pada tipe skala pengukuran *construct* yang digunakan dalam penelitian.

3.8.2. *Partial Least Square (PLS)*

PLS adalah analisis persamaan struktural (SEM) berbasis varian yang secara simultan dapat melakukan pengujian model pengukuran sekaligus pengujian model struktural. Model pengukuran digunakan untuk uji validitas dan reliabilitas,

sedangkan model struktural digunakan untuk uji kausalitas (pengujian hipotesis dengan model prediksi).

PLS merupakan alat yang andal untuk menguji model prediksi karena PLS tidak mendasarkan pada berbagai asumsi, dapat digunakan untuk memprediksi model dengan landasan teori yang lemah, dapat digunakan pada data yang mengalami “penyakit” asumsi klasik (seperti data tidak berdistribusi normal, masalah multikolinearitas, dan masalah autokorelasi), dapat digunakan untuk ukuran sampel kecil, dan dapat digunakan untuk konstruk formatif dan reflektif.

PLS sebagai model prediksi tidak mengasumsikan distribusi tertentu untuk mengestimasi parameter dan memprediksi hubungan kausalitas. Karena itu, teknik parametrik untuk menguji signifikansi parameter tidak diperlukan dan model evaluasi untuk prediksi bersifat non parametric.

Alasan-alasan yang melatarbelakangi pemilihan model analisis *Partial Least Square* (PLS) dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Model yang terbentuk pada kerangka konseptual penelitian ini, menunjukkan hubungan kausal berjenjang yaitu keputusan perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan, *women on board* mempengaruhi nilai perusahaan dan peran *women on board* dalam memoderasi hubungan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.
2. Penelitian ini menggunakan variabel laten yang diukur melalui rasio. PLS cocok digunakan untuk mengkonfirmasi item dari sebuah konsep/konstruk/faktor.

3. SEM berbasis *variance* dengan metode PLS merupakan salah satu teknik analisis multivariat yang memungkinkan dilakukan serangkaian analisis dari beberapa variabel laten secara simultan sehingga memberikan efisiensi secara statistik.
4. PLS merupakan metode yang *power full* yang tidak didasarkan pada banyak asumsi.

Merujuk pada alasan-alasan pemilihan model analisis *Partial Least Square* (PLS) dalam penelitian ini, ada beberapa asumsi yang harus dipenuhi. Asumsi pada PLS hanya berkait dengan permodelan persamaan struktural, dan terkait dengan pengujian hipotesis, yaitu hubungan antar variabel laten dalam *inner model* adalah linier dan aditif juga model struktural bersifat *rekursif*.

Evaluasi model PLS dilakukan dengan mengevaluasi *outer model* dan *inner model*:

Outer model merupakan model pengukuran untuk menilai validitas dan reliabilitas model. Melalui proses literasi algoritma, parameter model pengukuran (*convergent validity*, *discriminant validity*, *composite reliability* dan cronbach's alpha) diperoleh, termasuk nilai R^2 sebagai parameter ketepatan model prediksi (Jogiyanto, 2015: 193). *Outer model*, dengan indikator refleksif masing-masing diukur dengan:

1. *Convergent validity*

Validitas konvergen berhubungan dengan prinsip bahwa pengukur-pengukur dari suatu konstruk seharusnya berkorelasi tinggi. Validitas

konvergen terjadi jika skor yang diperoleh dari dua instrument yang berbeda yang mengukur konstruk yang sama mempunyai korelasi tinggi. Uji validitas konvergen dalam PLS dengan indikator reflektif dinilai berdasarkan loading factor (korelasi antara skor item/skor komponen dengan skor konstruk) indikator-indikator yang mengukur konstruk tersebut. Semakin tinggi nilai factor loading, semakin penting peranan loading dalam menginterpretasi matrik factor. *Rule of thumb* yang digunakan untuk validitas konvergen adalah outer loading $>0,7$, dan Average Variance Extracted (AVE) $>0,5$ (Jogiyanto, 2015:195).

2. *Discriminant validity*

Pengukuran indikator reflektif berdasarkan *cross loading* dengan variabel latennya. Bilamana nilai *cross loading* setiap indikator pada variabel bersangkutan terbesar dibandingkan dengan *cross loading* pada variabel laten lainnya maka dikatakan valid. Metode lain dengan membandingkan nilai *square root of average variance extracted* (AVE) setiap konstruk dengan korelasi antar konstruk lainnya dalam model, jika *square root of average variance extracted* (AVE) konstruk lebih besar dari korelasi dengan seluruh konstruk lainnya maka dikatakan memiliki *discriminant validity* yang baik. Direkomendasikan nilai pengukuran harus lebih besar dari 0.70.

3. Uji reliabilitas

Selain uji validitas, PLS juga melakukan uji reliabilitas untuk mengukur konsistensi internal alat ukur. Reliabilitas menunjukkan akurasi, konsistensi, dan

ketepatan suatu alat ukur dalam melakukan pengukuran. Uji reliabilitas dalam PLS dapat menggunakan dua metode, yaitu cronbach's alpha dan *composite reliability*.

Cronbach's alpha mengukur batas bawah nilai reliabilitas suatu konstruk, sedangkan *composite reliability*, mengukur nilai sesungguhnya reliabilitas suatu konstruk. Namun *composite reliability* dinilai lebih baik dalam mengestimasi konsistensi internal suatu konstruk. *Rule of thumb* nilai alpha atau *composite reliability* harus lebih besar dari 0,7 meskipun nilai 0,6 masih dapat diterima.

Inner Model merupakan model struktural yang dievaluasi dengan menggunakan R^2 untuk menguji konstruk dependen, nilai koefisien *path* atau *t-values* tiap *path* untuk menguji signifikansi antarkonstruk dalam model struktural. Nilai R^2 digunakan untuk mengukur tingkat variasi perubahan variabel independen terhadap variabel dependen. Semakin tinggi nilai R maka semakin baik model penelitian yang diajukan.

Nilai koefisien path atau inner model menunjukkan tingkat signifikansi dalam pengujian hipotesis. Skor koefisien path atau inner model yang ditunjukkan dengan nilai t-statistik, harus di atas 1,96 untuk hipotesis *two-tailed*.

1.8.4. Uji Moderasi

Pengaruh moderasi (*moderating effect*) terjadi ketika sebuah variabel mengubah kekuatan atau bahkan arah hubungan dua variabel lain dalam model.

Terdapat dua jenis hubungan moderasi, yaitu:

1. Kontinu (*continous moderating effect*)

Terjadi ketika variabel pemoderasi diukur dengan skala metrik (interval atau rasio), biasanya dilakukan pada efek interaksi antara variabel laten prediktor dan pemoderasi.

2. Kategorikal (*categorical moderating effect*)

Ketika variabel pemoderasi berupa kategorikal seperti *gender*, maka variabel pemoderasi tersebut berperan sebagai variabel pengelompok (*grouping variable*) yang membagi data menjadi subsampel. Selanjutnya peneliti menganalisis apakah terdapat perbedaan hasil estimasi model antara subsampel tersebut. Pengujian seperti ini disebut analisis multigroup (*multigroup analysis*). (Solihin dan Ratmono, 2013:90-91).

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Penelitian

4.1.1. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk kedalam indeks saham LQ-45. Indeks LQ45 adalah salah satu indikator indeks pasar saham Indonesia. Indeks LQ45 terdiri dari 45 emiten yang memiliki likuiditas (LiQuid) yang tinggi, yang diseleksi dengan melalui beberapa kriteria pemilihan. Selain penilaian atas likuiditas, seleksi atas emiten-emiten tersebut juga mempertimbangkan kapitalisasi pasar. Sejak diluncurkan pada bulan Februari 1997 ukuran utama likuiditas transaksi suatu emiten ditentukan dari nilai transaksi di pasar reguler. Sesuai dengan perkembangan pasar dan untuk lebih mempertajam kriteria likuiditas, maka sejak review bulan Januari 2005, jumlah hari perdagangan dan frekuensi transaksi dimasukkan sebagai ukuran likuiditas (sahamok.com).

Kriteria-kriteria yang harus dipenuhi oleh emiten untuk dapat masuk dalam Indeks LQ45 adalah sebagai berikut:

1. Telah tercatat di Bursa Efek Indonesia minimal 3 bulan (60 hari)
2. Aktivitas di pasar reguler yaitu nilai, volume dan frekuensi transaksi
3. Jumlah hari perdagangan di pasar reguler.
4. Kapitalisasi pasar periode waktu tertentu.

5. Selain mempertimbangkan kriteria likuiditas dan kapitalisasi pasar tersebut, akan dilihat juga keadaan keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan tersebut.

Perkembangan kinerja perusahaan-perusahaan yang masuk dalam perhitungan Indeks LQ45 oleh Bursa Efek Indonesia. Setiap tiga bulan sekali dilakukan evaluasi atas pergerakan urutan saham-saham tersebut. Penggantian saham akan dilakukan setiap enam bulan sekali, yaitu pada awal bulan Februari dan Agustus.

Perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ45 yang menjadi sampel dalam penelitian ini diantaranya adalah sebagai berikut:

1. PT. AKR Corporindo, Tbk (AKRA)

Tanggal 28 November 1977 di Surabaya didirikanlah PT. AKR Corporindo, Tbk (AKRA) dengan nama PT Aneka Kimia Raya dan memulai usaha komersialnya pada bulan Juni 1978. Perusahaan ini bergerak dalam bidang distribusi Produk Bahan Bakar Minyak (BBM) ke pasar Industri, distribusi dan perdagangan bahan kimia (seperti caustic soda, sodium sulfat, PVC Resin dan soda ash) yang digunakan oleh berbagai perusahaan industri Indonesia sesuai dengan perjanjian distribusi dengan produsen asing dan local, penyewaan gudang, kendaraan, angkutan, tangki dan jasa logistic lainnya.

2. PT. Bumi Serpong Damai, Tbk (BSDE)

Tanggal 6 Januari 1984 didirikanlah PT. Bumi Serpong Damai, Tbk (BSDE) dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1989. Berdasarkan

Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup perusahaan ini meliputi bidang pembanguna real estate. BSDE telah dan sedang melaksanakan pembangunan kota baru sebagai wilayah pemukiman yang terencana dan terpadu yang dilengkapi dengan sarana-prasarana, fasilitas lingkungan dan penghijauan dengan nama BSD City.

3. PT. Gudang Garam, Tbk (GGRM)

Gudang Garam Tbk (dahulu PT Perusahaan Rokok Tjap) (GGRM) didirikan tanggal 26 Juni 1958 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1958. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan GGRM bergerak di bidang industri rokok dan yang terkait dengan industri.

4. PT. Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk (ICBP)

Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) didirikan 02 September 2009 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1 Oktober 2009. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ICBP terdiri dari, antara lain, produksi mi dan bumbu penyedap, produk makanan kuliner, biskuit, makanan ringan, nutrisi dan makanan khusus, kemasan, perdagangan, transportasi, pergudangan dan pendinginan, jasa manajemen serta penelitian dan pengembangan.

5. PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk (INDF)

Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) didirikan tanggal 14 Agustus 1990 dengan nama PT Panganjaya Intikusuma dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1990. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan INDF antara lain terdiri dari mendirikan dan menjalankan industri makanan olahan,

industri makanan olahan, bumbu penyedap, minuman ringan, kemasan, minyak goreng, penggilingan biji gandum dan tekstil pembuatan karung terigu.

6. PT. Kalbe Farma, Tbk (KLBF)

Kalbe Farma Tbk (KLBF) didirikan tanggal 10 September 1966 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1966. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan KLBF meliputi, antara lain usaha dalam bidang farmasi, perdagangan dan perwakilan. Saat ini, KLBF terutama bergerak dalam bidang pengembangan, pembuatan dan perdagangan sediaan farmasi, produk obat-obatan, nutrisi, suplemen, makanan dan minuman kesehatan hingga alat-alat kesehatan termasuk pelayanan kesehatan primer.

7. PT. Lippo Karawaci. Tbk (LPKR)

Lippo Karawaci Tbk (LPKR) didirikan tanggal 15 Oktober 1990 dengan nama PT Tunggal Reksakencana. Kantor pusat LPKR terletak di Jl. Boulevard Palem Raya No. 7, Menara Matahari Lantai 22-23, Lippo Karawaci Central, Tangerang 15811, Banten – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan LPKR adalah dalam bidang real estat, pengembangan perkotaan (urban development), pembebasan/pembelian, pengolahan, pematangan, pengurugan dan penggalian tanah; membangun sarana dan prasarana/infrastruktur; merencanakan, membangun, menyewakan, menjual, dan mengusahakan gedung-gedung, perumahan, perkantoran, perindustrian, perhotelan, rumah sakit, pusat perbelanjaan, pusat sarana olah raga dan sarana penunjang, termasuk tetapi tidak terbatas pada lapangan golf, klub-klub, restoran, tempat-tempat hiburan lain, laboratorium medik, apotik beserta fasilitasnya baik secara langsung maupun

melalui penyertaan (investasi) ataupun pelepasan (divestasi) modal; menyediakan pengelolaan kawasan siap bangun, membangun jaringan prasarana lingkungan dan pengelolaannya, membangun dan mengelola fasilitas umum, serta jasa akomodasi.

8. PP London Sumatra Indonesia, Tbk (LSIP)

PP London Sumatra Indonesia merupakan salah satu anak perusahaan dari Indofood yang bergerak di bidang perkebunan kelapa sawit. London Sumatra telah terbentuk pada tahun 1996 dimana awal mulanya bisnis mereka adalah perkebunan coklat di Sumatera dan beralih bisnis menjadi perkebunan kelapa sawit pada tahun 1990. PP Lonsum memiliki perkebunan inti di Jawa dan Sumatera selain itu juga pabrik pengolahan kelapa sawit dan coklat.

9. PT. Media Nusantara Citra, Tbk (MNCN)

Media Nusantara Citra Tbk (MNC) (MNCN) didirikan 17 Juni 1997 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Desember 2001. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan MNCN adalah berusaha dalam bidang perdagangan umum, pembangunan, perindustrian, pertanian, pengangkutan, percetakan, multimedia melalui perangkat satelit dan perangkat telekomunikasi lainnya, jasa dan investasi. Kegiatan usaha utama MNCN meliputi content dan kepemilikan serta pengoperasian 4 TV Free-To-Air nasional (RCTI, MNCTV, GlobalTV dan SindoTV)

10. PT. Pakuwon Jati, Tbk (PWON)

Pakuwon Jati Tbk (PWON) didirikan tanggal 20 September 1982 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada bulan Mei 1986. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PWON bergerak dalam

bidang perusahaan 1). pusat perbelanjaan (Tunjungan Plaza, Supermall Pakuwon Indah, Royal Plaza, Blok M Plaza), 2). pusat perkantoran (Menara Mandiri, Gandaria 8 Office dan Eighty8), 3). hotel dan apartemen (Sheraton Surabaya Hotel & Towers, Somerset dan Ascott Waterplace), serta 4). real estat (Pakuwon City (dahulu Perumahan Laguna Indah), Gandaria City dan kota Kasablanka).

11. PT. Summarecon Agung, Tbk (SMRA)

Summarecon Agung Tbk (SMRA) didirikan tanggal 26 November 1975 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1976 Kantor Pusat.. Summarecon Agung Tbk adalah salah satu perusahaan yang bergerak di bidang pengembangan kawasan dan pemasaran property.

12. PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk (TLKM)

Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk biasa dikenal dengan nama Telkom Indonesia (Persero) Tbk (TLKM) pada mulanya merupakan bagian dari “Post en Telegraafdienst”, yang didirikan pada tahun 1884. Pada tahun 1991, berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 25 tahun 1991, status Telkom diubah menjadi perseroan terbatas milik negara (“Persero”). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Telkom Indonesia adalah menyelenggarakan jaringan dan jasa telekomunikasi, informatika, serta optimalisasi sumber daya perusahaan, dengan memperhatikan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

13. PT. Unilever Indonesia, Tbk (UNVR)

Unilever Indonesia Tbk (UNVR) didirikan pada tanggal 5 Desember 1933 dengan nama Lever’s Zeepfabrieken N.V. dan mulai beroperasi secara komersial

tahun 1933. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan usaha UNVR meliputi bidang produksi, pemasaran dan distribusi barang-barang konsumsi yang meliputi sabun, deterjen, margarin, makanan berinti susu, es krim, produk-produk kosmetik, minuman dengan bahan pokok teh dan minuman sari buah.

14. PT. Wijaya Karya, Tbk (WIKA)

Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA) didirikan tanggal 29 Maret 1961 dengan nama Perusahaan Negara/PN "Widjaja Karja" dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1961. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, maksud dan tujuan WIKA adalah berusaha dalam bidang industri konstruksi, industri pabrikasi, industri konversi, jasa penyewaan, jasa keagenan, investasi, agro industri, energi terbarukan dan energi konversi, perdagangan, engineering procurement, construction, pengelolaan kawasan, layanan peningkatan kemampuan di bidang jasa konstruksi, teknologi informasi jasa engineering dan perencanaan.

4.1.2. Analisis Statistis Deskriptif

Analisis deskriptif dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui gambaran umum tentang sampel yang menunjukkan nilai minimum, nilai maksimum, dan nilai rata-rata dari variabel penelitian. Pada penelitian ini menggunakan data sekunder berkaitan dengan kinerja perusahaan diantaranya adalah nilai perusahaan,

keputusan investasi, dan *women on board* selama tahun 2014-2017. Berikut hasil data statistik deskriptif, antara lain:

Tabel 4.1

Rata-Rata Statistik Variabel Penelitian

Variabel	Tahun			
	2014	2015	2016	2017
Tobin's Q	3,24	2,97	2,94	3,22
WoB	0,184	0,196	0,200	0,192
MV/BVA	3,55	3,23	3,24	3,51

Sumber: Data diolah peneliti, 2019

Tabel 4.2

Perhitungan Statistik Deskriptif Variabel Selama 4 Tahun

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TobinsQ	56	0,28	22,99	3,0888	4,72701
WoB	56	0,06	0,45	0,1931	0,09793
MV/BVA	56	0,67	23,29	3,3830	4,71838

Sumber: Data diolah peneliti, 2019

Berdasarkan tabel diatas, maka hasil analisis statistik deskriptif untuk semua variabel yang digunakan dalam penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut:

4.1.2.1. Variabel Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

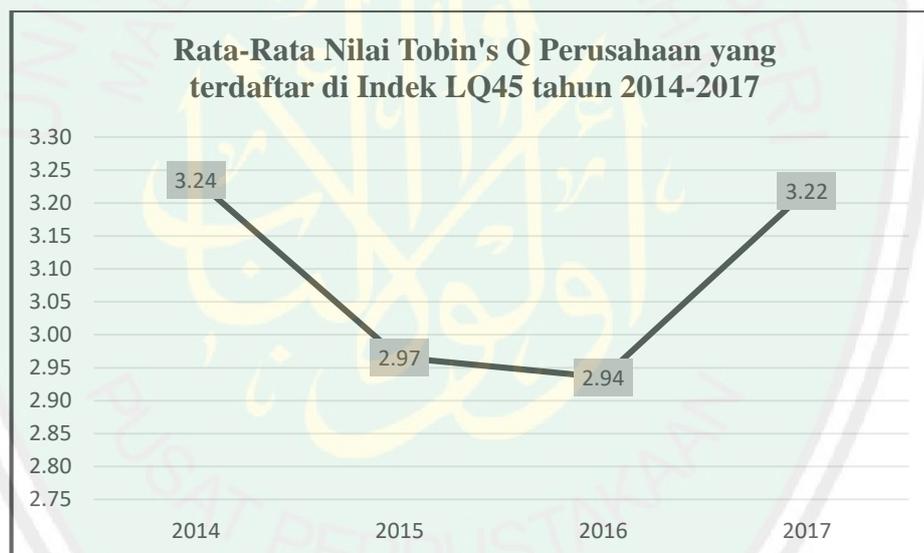
Berdasarkan table 4.1 nilai Tobin's Q yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan yang terdaftar di LQ45 tahun 2014-2017 memiliki nilai rata-rata sebesar 3,0888. Hal ini berarti perusahaan yang terdaftar di LQ45 tahun 2014-2017 rata-rata mampu mengelola nilai perusahaan dengan baik. Sementara nilai minimum Tobin's Q sebesar 0,28 berarti perusahaan yang terdaftar di LQ45 yang pada tahun

2014-2017 yang nilai perusahaannya paling rendah adalah perusahaan dengan nilai tobin sebesar 0,28 dan perusahaan yang memiliki nilai maksimum Tobin's Q sebesar 22,99 yang berarti nilai perusahaan tersebut adalah yang paling baik dalam daftar indek LQ45.

Berikut merupakan grafik yang menggambarkan pergerakan rata-rata nilai perusahaan (Tobin's Q) pada perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 periode 2014 hingga 2017 sebagai sampel penelitian:

Gambar 4.1

Perkembangan Nilai Perusahaan LQ-45 Tahun 2014-2017



Sumber: Data diolah peneliti, 2019

Berdasarkan grafik perkembangan nilai Tobin's Q di atas dapat diketahui bahwa nilai perusahaan untuk perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 selama periode penelitian yaitu tahun 2014 hingga 2017 mengalami fluktuasi. Hal ini dapat dilihat dari rata-rata nilai tobin pada tahun 2014 sebesar 3,24, yang selanjutnya pada tahun 2015 mengalami penurunan dengan rata-rata nilai tobin yaitu nilai sebesar

sebesar 2,97 dan pada tahun selanjutnya yaitu 2016 mengalami penurunan lebih kecil dengan rata-rata nilai tobin sebesar 2,94 lalu pada tahun 2017, nilai rata-rata perusahaan LQ45 naik kembali menjadi 3,22. Peningkatan dan penurunan Nilai tobin pada perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 dapat disebabkan oleh penurunan dan kenaikan laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan. Namun kenaikan dan penurunan laba bersih tersebut juga diikuti dengan penurunan dan kenaikan aset perusahaan serta harga saham yang fluktuatif.

Tobin's Q adalah gambaran statistik yang berfungsi sebagai proksi dari nilai perusahaan dari perspektif investor. Adapun makna nilai interpretasi sebagai berikut; *Tobin's Q* < 1 menggambarkan bahwa saham mengalami kondisi *undervalued*. Manajemen telah gagal mengelola aktiva perusahaan dan potensi pertumbuhan belum baik. *Tobin's Q* = 1, menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *average*. Manajemen stagnan dalam mengelola aktiva perusahaan dan potensi pertumbuhan investasinya belum berkembang secara baik. *Tobin's Q* > 1, menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *Overvalued*. Manajemen berhasil dalam mengelola aktiva perusahaan dan potensi pertumbuhan investasi tinggi.

Dari tabel grafik 4.2 diketahui bahwa nilai *Tobin's Q* perusahaan LQ45 mengalami fluktuasi. Meskipun mengalami fluktuasi, perkembangan nilai perusahaan menunjukkan performa yang baik, hal ini karena nilai $Q > 1$ itu artinya perusahaan memiliki respon yang kuat terhadap pasar dan juga perusahaan mampu

memenuhi kewajibannya terhadap investor, dengan kata lain perusahaan dapat memaksimalkan modal yang ada dan melakukan manajemen aktiva dengan baik

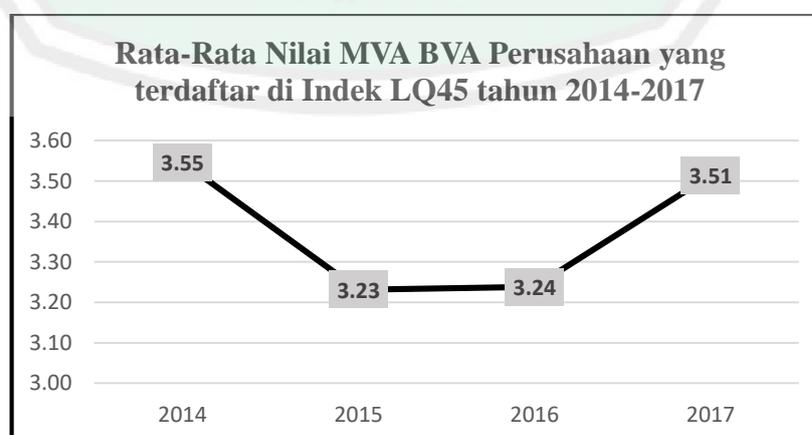
4.1.2.2. Variabel Keputusan Investasi

Berdasarkan tabel 4.1 dapat diketahui bahwa nilai minimum keputusan investasi yang diprosikan dengan *Market Value to Book Value of Asset* (MV/BVA) sebesar 0,67 dan nilai maksimum sebesar 23,29. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya keputusan investasi perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 yang menjadi sampel dalam penelitian ini berkisar antara 0,67 sampai 23,29 dengan nilai rata-rata 3,830 pada standar deviasi 4,7138. Keputusan investasi tertinggi terjadi pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk (UNVR) pada tahun 2017 sebesar 23,29, sedangkan keputusan investasi terendah terjadi pada perusahaan Lippo Karawaci Tbk padatahun 2017 yaitu dengan nilai 0,67.

Berikut merupakan grafik yang menggambarkan pergerakan rata-rata nilai keputusan keuangan yang diprosikan dengan MV/BVA pada perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 periode 2014 hingga 2017 sebagai sampel penelitian:

Gambar 4.2

Perkembangan Nilai MV/BVA Perusahaan LQ-45 Tahun 2014-2017



Sumber: Data diolah peneliti, 2019

Berdasarkan grafik perkembangan nilai MV/BVA di atas dapat diketahui bahwa nilai keputusan keuangan perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 selama periode penelitian yaitu tahun 2014 hingga 2017 mengalami fluktuasi. Hal ini dapat dilihat dari rata-rata nilai MV/BVA pada tahun 2014 sebesar 3,55, yang selanjutnya pada tahun 2015 mengalami penurunan dengan rata-rata nilai MV/BVA yaitu sebesar 3,23 dan pada tahun selanjutnya yaitu 2016 mengalami peningkatan yang kecil dengan rata-rata nilai MV/BVA sebesar 3,24 lalu pada tahun 2017, nilai rata-rata perusahaan LQ45 naik kembali menjadi 3,51.

4.1.2.3. Variabel Women on Board (WoB)

Berdasarkan tabel 4.1 dapat diketahui bahwa nilai minimum *women on board* (WoB) yang dihitung sebagai proporsi keberadaan wanita dalam jajaran dewan direksi dan komisaris sebesar 0,06 dan nilai maksimum sebesar 0,45. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya proporsi wanita dalam perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 yang menjadi sampel dalam penelitian ini berkisar antara 0,10 sampai 0,50 dengan nilai rata-rata 0,1931 pada standar deviasi 0,09793. Perusahaan yang memiliki jumlah dewan direksi dan komisaris wanita terbanyak adalah perusahaan Media Nusantara Citra Tbk (MNCN) dengan anggota dewan direksi dan komisaris wanita sebesar 45% dari total dewan direksi dan komisaris, sedangkan nilai proporsi wanita minimum dengan nilai 0,06 ada pada perusahaan Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) dan PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF).

Berikut merupakan grafik yang menggambarkan pergerakan rata-rata proporsi wanita dalam jajaran dewan (*women on board*) pada perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 periode 2014 hingga 2017 sebagai sampel penelitian:

Gambar 4.3

Perkembangan Nilai *Women on Board*



Sumber: Data diolah peneliti, 2019

Berdasarkan grafik perkembangan nilai *women on board* di atas dapat diketahui bahwa proporsi wanita dalam jajaran dewan untuk perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 selama periode penelitian yaitu tahun 2014 hingga 2017 mengalami fluktuasi. Hal ini dapat dilihat dari rata-rata *women on board* pada tahun 2014 sebesar 0,184, yang selanjutnya pada tahun 2015 mengalami peningkatan dengan rata-rata nilai *women on board* yaitu sebesar 0,196 dan pada tahun selanjutnya yaitu 2016 terus meningkat hingga mencapai rata-rata nilai *women on board* sebesar 0,200 namun pada tahun 2017, nilai rata-rata proporsi wanita dalam jajaran dewan perusahaan LQ45 menurun menjadi 0,192.

Proporsi wanita dalam dewan yang mendominasi dalam suatu perusahaan lebih banyak terdapat dalam jajaran dewan direksi dibandingkan dalam jajaran dewan komisaris.

Berikut jumlah dewan direksi dan komisaris wanita yang berada dalam perusahaan LQ45 yang menjadi sampel dalam penelitian:

Tabel 4.3

Jumlah Dewan Wanita dalam Jajaran Dewan Perusahaan

Perusahaan	2017	2016	2015	2014
AKRA	3 direksi	3 direksi	3 direksi	3 direksi
BSDE	1 komisaris 2 direksi	1 komisaris 2 direksi	1 komisaris 2 direksi	1 komisaris 2 direksi
GGRM	2 direksi	2 direksi	2 direksi	2 direksi
ICBP	1 direksi	1 direksi	1 direksi	1 direksi
INDF	1 direksi	1 direksi	1 direksi	1 direksi
KLBF	2 komisaris	2 komisaris	2 komisaris	2 komisaris
LPKR		4 direksi	1 komisaris 3 direksi	1 komisaris 3 direksi
LSIP	1 komisaris	1 komisaris	1 komisaris	1 komisaris
MNCN	4 direksi	4 direksi	4 direksi	4 direksi
PWON	1 komisaris 2 direksi	1 komisaris 2 direksi	1 komisaris 2 direksi	1 komisaris 2 direksi
SMRA	1 komisaris 2 direksi	1 komisaris 2 direksi	1 komisaris 2 direksi	1 komisaris 2 direksi
TLKM	2 komisaris	2 komisaris	2 komisaris	2 komisaris
UNVR	4 direksi	4 direksi	4 direksi	4 direksi
WIKA	2 komisaris	2 komisaris	2 komisaris	2 komisaris

Sumber: Data diolah peneliti

Berdasarkan dari tabel di atas, maka dapat disimpulkan bahwa wanita lebih banyak berperan dalam jajaran dewan direksi. Dalam 14 perusahaan selama satu tahun, terhitung sekitar 21 hingga 25 wanita yang berada dalam jajaran dewan direksi sedangkan yang berada dalam jajaran dewan komisaris tidak lebih dari 50% nya yaitu hanya 10 atau 11 wanita.

4.1.3. Uji Asumsi Klasik

4.1.3.1. Uji Linieritas

Pengujian linieritas bertujuan untuk mengetahui bentuk hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat apakah memiliki hubungan yang linier atau tidak secara signifikan. Adapun kriteria yang di ajukan didalam melakukan pengujian tersebut adalah nilai probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikan 0,05 (5%), sehingga hubungan kedua variabel (variabel eksogen terhadap variabel endogen tersebut dapat dikatakan linier).

Tabel 4.4
Hasil Uji *Path Coefficient*

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
Keputusan Investasi -> Nilai Perusahaan	0.754	0.765	0.075	10.013	0.000
Women on Board-> Keputusan Investasi	0.212	0.208	0.102	2,083	0.038
Women on Board -> Nilai Perusahaan	0.111	0.105	0.046	2.421	0.0016

Sumber: Data diolah peneliti, 2019

Hasil uji *Path Coefficient* dengan uji kurva menunjukkan hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat adalah linier yang menunjukkan dari nilai nilai *p-value* masing-masing hubungan yang lebih kecil dari pada alpha 5% (0,05) sehingga dapat dikatakan linieritas terpenuhi, yang mana mengindikasikan bahwa dari hasil tabel diatas, terdapat hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat.

4.1.3.2. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki data berdistribusi normal. Dalam penelitian ini uji normalitas dapat diukur dengan uji statistik kolmogorov-smirnov. Hasil uji normalitas dengan menggunakan uji kolmogorov-smirnov dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 4.5

Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov

	Unstandardized Residual
Kolmogorov-Smirnov Z	1.292
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.071

Sumber: Data diolah peneliti, 2019

Dari hasil uji kolmogorov-smirnov di atas, dihasilkan nilai Kolmogoroc-Smirnov Z sebesar 1,292 dan Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,071. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa data residual dalam model regresi ini terdistribusi normal karena nilai Asymp. Sig. (2-tailed) di atas 0,05.

4.1.4. Analisis *Partial Least Square* (PLS)

4.1.4.1. Pengujian Model Pengukuran (*Outer Model*)

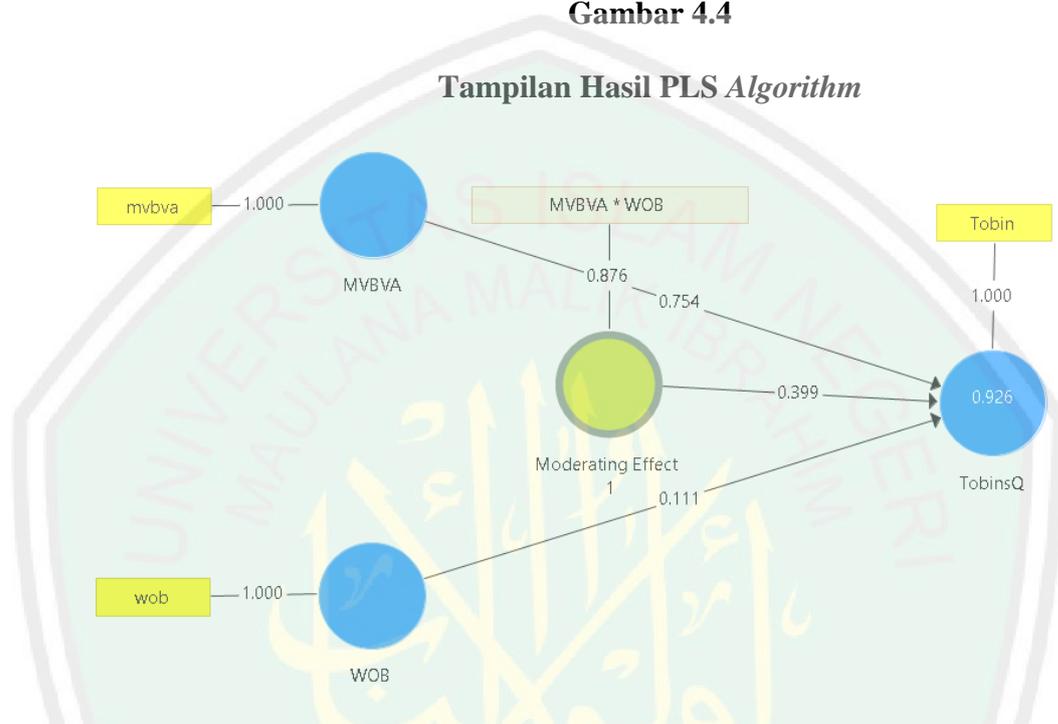
Adapun model pengukuran adalah untuk uji validitas dan reliabilitas, koefisien determinasi model dan koefisien jalur untuk model persamaan. Evaluasi model pengukuran adalah evaluasi hubungan antara konstruk dengan indikatornya. Uji validitas ini meliputi dua tahap, yaitu evaluasi terhadap *convergent validity* dan *discriminant validity*. *Convergent validity* dapat dievaluasi dalam dua tahap berikut,

yaitu indikator validitas yang dapat dilihat dari nilai factor loadingnya, dan nilai *average variance extracted* (AVE).

Hal ini dapat dilihat dari diagram hasil sebagai berikut:

Gambar 4.4

Tampilan Hasil PLS Algorithm



Sumber: Tampilan output model pengukuran, 2019

4.1.4.1.1. *Convergent validity*

Tabel 4.6

Outer Loading dan Average Variance Extracted (AVE)

Konstrak	Nilai Loading	AVE
Tobin's Q	1,000	1,000
MV/BVA	1,000	1,000
WoB	1,000	1,000
Moderating Effect	0,876	1,000

Sumber: Data diolah peneliti, 2019

Validitas konvergen dari model pengukuran dengan menggunakan indikator reflektif dinilai berdasarkan loading factor indikator-indikator yang mengukur konstruk tersebut. Loading factor merupakan korelasi antara indikator dengan konstruknya. Semakin tinggi korelasinya, menunjukkan tingkat validitas yang lebih baik. Berdasarkan hasil pengujian model pengukuran yang terlihat pada gambar 4.4 dan tabel 4.5 dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Konstruk Keputusan Investasi yang diukur dengan MV/BVA memiliki nilai loading sebesar 1,000 ($>0,7$), dan nilai AVE 1,000 ($>0,5$).
2. Konstruk *Women on Board* yang diukur dengan proporsi WoB memiliki nilai loading sebesar 1,000 ($>0,7$) dan nilai AVE 1,000 ($>0,5$).
3. Konstruk Nilai Perusahaan yang diukur dengan TobinsQ memiliki nilai loading sebesar 1,000 ($>0,7$) dan nilai AVE 1,000 ($>0,5$).
4. Konstruk *Moderating Effect* memiliki nilai loading 0,876 ($>0,7$) dan nilai AVE 1,000 (0,5).

Berdasarkan hasil faktor loading di atas maka dapat disimpulkan bahwa konstruk mempunyai *convergent validity* yang baik sehingga dapat dikatakan instrument atau indikator yang valid,

4.1.4.1.2. *Discriminant validity*

Evaluasi *discriminant validity* dilakukan dalam dua tahap, yaitu melihat nilai *cross loading* dan membandingkan antara nilai kuadrat korelasi antara konsttuk dengan nilai AVE atau korelasi antara konstruk dengan akar AVE. Pengujian *discriminant validity* dilakukan untuk membuktikan apakah indikator

pada suatu konstruk akan mempunyai loading factor terbesar pada konstruk yang dibentuknya dari pada loading factor dengan konstruk yang lain.

Adapun hasil output *cross loading* dapat di lihat pada tabel 4.6 berikut:

Tabel 4.7

Output Nilai *Cross Loading*

	MVA BVA	Moderating Effect 1	TobinsQ	WoB
MV/BVA * WoB	0.376	1.000	0.619	-0.129
Tobin	0.909	0.619	1.000	0.225
MVA BVA	1.000	0.376	0.909	0.212
Wob	0.212	-0.129	0.225	1.000

Sumber: Data diolah peneliti, 2019

Berdasarkan tabel 4.6 di atas, menunjukkan nilai *cross loading* juga menunjukkan adanya *discriminate validity* yang baik oleh karena nilai korelasi indikator terhadap konstruknya lebih tinggi dibandingkan nilai kolerasi indikator dengan konstruk lainnya. Sebagai ilustrasi loading faktor Tobin (data pengukur untuk konstruk TobinsQ) adalah sebesar 1,000 yang lebih tinggi daripada loading factor dengan konstruk lain, yaitu MV/BVA (0,909), Indikator efek moderasi (0,619) dan WoB (0,225).

Tabel tersebut juga menunjukkan bahwa data yang mewakili pengukuran konstruk keputusan investasi MV/BVA juga mempunyai nilai loading factor yang lebih tinggi daripada loading factor dengan konstruk yang lain. Hal serupa juga tampak pada konstruk *Women on Board*. Dengan demikian, konstruk laten memprediksi data yang menjadi pengukur pada konstruk blok mereka lebih baik dibandingkan dengan indikator data pengukur di konstruk yang lainnya.

Selain dengan evaluasi output *cross loading*, evaluasi *discriminant validity* juga dapat dianalisis dengan membandingkan antara korelasi dengan konstruk akar AVE konstruk.

Adapun hasilnya dapat dilihat dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 4.8

Korelasi Variabel Laten

	MVA BVA	Moderating Effect 1	TobinsQ	WoB
MV/BVA	1.000			
Moderating Effect 1	0.376	1.000		
TobinsQ	0.909	0.619	1.000	
WoB	0.212	-0.129	0.225	1.000

Sumber: Data diolah peneliti, 2019

Tabel 4.9

Nilai Average Variance Extracted (AVE)

Variabel	AVE	Akar AVE
MV/BVA	1,000	1,000
Moderating Effect	1,000	1,000
Tobins Q	1,000	1,000
WoB	1,000	1,000

Sumber: Data diolah peneliti, 2019

Berdasarkan pada tabel 4.7 di atas dapat dilihat, korelasi maksimal MV/BVA dengan konstruk lainnya adalah 0,909, sedangkan pada tabel 4.8 nilai akar AVE-nya adalah 1,000. Korelasi maksimal Moderating Effect dengan konstruk lainnya adalah 0,619 dan nilai akar AVE-nya adalah 1,000, begitu pula pada konstruk lainnya seperti Tobin's Q dan WoB yang mana menunjukkan bahwa nilai akar AVE-nya lebih tinggi dibanding nilai korelasi maksimal dengan konstruk

lainnya. Maka dapat disimpulkan bahwa data pengukur yang digunakan dalam penelitian ini telah memenuhi kriteria validitas diskriminan yang baik.

4.1.4.1.3. Uji Reliabilitas

Reliabilitas suatu pengukur menunjukkan stabilitas dan konsistensi dari suatu instrument mengukur suatu konsep atau suatu variabel. Disamping uji validitas konstruk, dilakukan juga uji reliabilitas konstruk yang diukur dengan *composite reliability* dan *cronbach's alpha* dari blok indikator yang mengukur konstruk. Berikut ini adalah hasil pengujian *composite reliability* dan *cronbach's alpha* dari Smart PLS:

Tabel 4.10.

Output Nilai Composite Reliability dan Cronbach's Alpha

	Cronsbach's Alpha	Composite Reliability
MV/BVA	1.00	1.00
Moderating Effect 1	1.00	1.00
TobinsQ	1.00	1.00
WoB	1.00	1.00

Sumber: Data diolah peneliti, 2019

Kriteria dikatakan *reliable* adalah nilai *composite reliability* atau *cronsbach's alpha* lebih dari 0,70. Dari tabel 4.9 di atas, menunjukkan bahwa semua konstruk memiliki nilai *cronsbach's alpha* 1,00 dan nilai *composite reliability* 1,00 yang berarti nilai tersebut lebih dari 0,70. Maka dapat disimpulkan bahwa konstruk memiliki reliabilitas yang baik.

4.1.4.2. Pengujian Model Struktural (Inner Model)

Setelah pemeriksaan model pengukuran terpenuhi, maka selanjutnya adalah pemeriksaan terhadap model struktural. Pemeriksaan ini meliputi signifikansi hubungan jalur dan nilai *R Square* (R^2) untuk melihat hasil evaluasi model structural, khususnya signifikansi dari variabel moderating. Nilai R^2 bertujuan untuk mengetahui seberapa besar variabel independen memengaruhi variabel dependennya. Nilai R^2 dapat dilihat pada tabel 4.10 di bawah untuk melihat kontribusi apakah yang diberikan variabel moderating terhadap model dapat dilihat dari efek interaksinya.

Tabel 4.11.
Hasil R-Square

	R Square	R Square Adjusted
TobinsQ	0.926	0.922

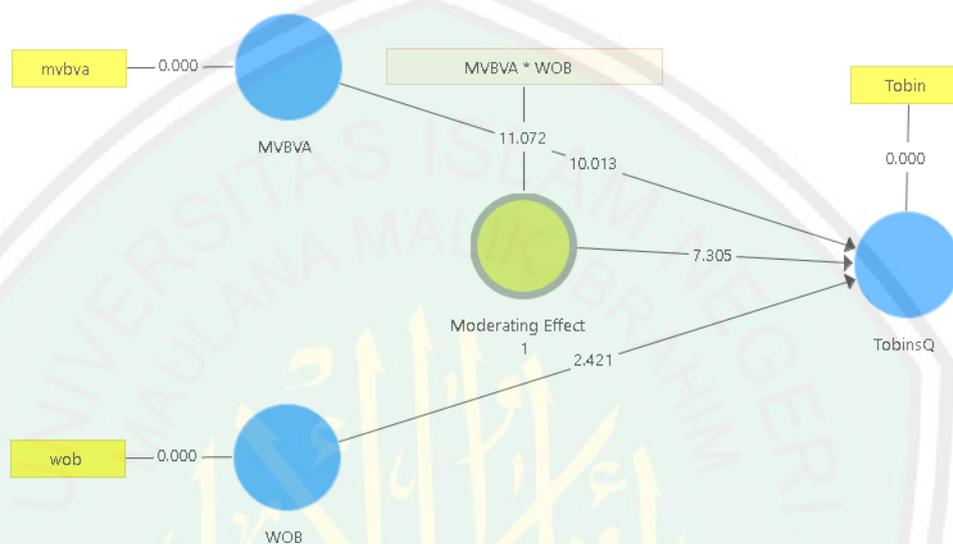
Sumber: Data diolah peneliti, 2019

R^2 variabel nilai perusahaan memiliki nilai 0,926 atau 92,6% . Hal ini menunjukkan bahwa variabel nilai perusahaan mampu dijelaskan oleh variabel keputusan investasi, *women on board* dan interaksinya sebesar 92,6%. Sedangkan, sisa persentase sebesar 7,4% merupakan kontribusi variabel lain yang tidak menjadi bagian dalam penelitian ini.

Adapun model struktural dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar sebagai berikut:

Gambar 4.5.

Tampilan Hasil PLS *Boothstrapping*



Sumber: Tampilan output model struktural, 2019

Untuk menilai signifikansi model prediksi dalam pengujian model struktural, dapat dilihat dari nilai *t-statistic* antara variabel independen ke variabel dependen dalam tabel *Path Coefficient* pada *output* SmartPLS dibawah ini:

Tabel 4.12

Total Effect (Mean, STDEV, T-Values)

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
MV/BVA -> TobinsQ	0,754	0,765	0,075	10,013	0,000
WoB -> TobinsQ	0,111	0,105	0,046	2,421	0,0016
Moderating Effect 1 -> TobinsQ	0,399	0,392	0,055	7,305	0,000

Sumber: Data diolah peneliti, 2019

Berdasarkan pada tabel di atas maka dapat diketahui bahwa uji hubungan antar konstruk menunjukkan bahwa semua konstruk berhubungan positif dan dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan nilai t statistik $> 2,0$ yaitu masing-masing untuk keputusan investasi sebesar 10,013 dan *women on board* sebesar 2,421. Sedangkan nilai signifikansi efek yang ditunjukkan oleh nilai t statistic pada interaksi antara keputusan keuangan dan *women on board* sebagai *moderating effect* adalah $7,305 < 2.0$ yang berarti bahwa terjadi hubungan moderating antara keputusan investasi dan *women on board* terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat dikatakan bahwa keberadaan wanita dalam jajaran dewan direksi dan komisaris meningkat maka pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan semakin besar.

4.1.4.3. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dimaksudkan untuk menguji kausalitas yang dikembangkan dalam model yaitu pengaruh variabel oksogen terhadap variabel endogen. Pengujian hipotesis ini menggunakan T-Statistik (T-hitung) lebih besar dari T-tabel, maka menunjukkan pengaruh yang signifikan. Hasil pengujian hipotesis didapat berdasarkan dalam pengujian model struktural yang telah dilakukan sebelumnya.

1. Pengujian Hipotesis H1

H1: Terdapat pengaruh positif antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Informasi pada gambar 4.5 dan tabel 4.11 Menunjukkan bahwa koefisien jalur keputusan investasi MV/BVA terhadap nilai perusahaan Tobin's Q memiliki

nilai *original sample* sebesar 0,111 dengan signifikansi dibawah 5%. Maka *women on board* dapat dikatakan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel nilai perusahaan dikarenakan nilai T-hitung 2,421 lebih besar dari T-tabel 1,96. Nilai *original sample estimate* positif mengindikasikan bahwa *women on board* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan arah hubungan antara keputusan investasi dan nilai perusahaan adalah positif. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai keputusan investasi maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan yang bisa diraih. Oleh karena itu, berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama diterima.

2. Pengujian Hipotesis H2

H2: Keberadaan wanita (*Women on Board*) memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Informasi pada gambar 4.5 dan tabel 4.11 Menunjukkan bahwa koefisien jalur *women on board* terhadap nilai perusahaan Tobin's Q memiliki nilai *original sample* sebesar 0,754 dengan signifikansi dibawah 5%. Keputusan investasi dapat dikatakan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel nilai perusahaan dikarenakan nilai T-hitung 10,013 lebih besar dari T-tabel 1,96. Nilai *original sample estimate* positif mengindikasikan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan nilai *original sample estimate* adalah positif yaitu 0,111 maka arah hubungan antara *women on board* dan nilai perusahaan adalah positif. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar proporsi wanita dalam jajaran dewan maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan yang bisa diraih.

Selain itu, dapat dilihat dalam tabel 4.11 dan gambar 4.5 terdapat konstruk interaksi antara variabel independen dan variabel prediktor untuk mengetahui efek moderasinya terhadap nilai perusahaan. Dalam tabel 4.11 menyebutkan nilai *original sample*-nya 0,399 dengan *p values* 0,000(<0,05) yang artinya terdapat efek moderasi terhadap nilai perusahaan dengan t-statistik bernilai 7,305 (>1,96). Nilai *original sample* yang bernilai positif sebagaimana hasil di atas mengindikasikan bahwa terdapat pengaruh yang positif juga dan efek moderasi yang sifatnya memperkuat pengaruhnya terhadap variabel dependen. Maka dapat disimpulkan berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua diterima, *women on board* mampu memoderasi pengaruh antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dan memperkuat pengaruhnya sebesar 39,9%.

4.2. Pembahasan

4.2.1. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Tingkat signifikansi *market value to book value of assets ratio* (MV/BVA) adalah 0.000 dan nilai koefisien sebesar 7,305. Angka tersebut menandakan bahwa hipotesis pertama diterima karena tingkat signifikan *market value to book value of assets ratio* lebih kecil dari batas signifikan atau $0.000 < 0,05$ dan nilai koefisiennya positif yang artinya secara statistik keputusan investasi yang diukur dengan *market value to book value of assets ratio* (MV/BVA) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh Puspaningsih (2013), Rahayuningsih (2014) dengan nilai *adjusted R²* sebesar 0,446 dan penelitian Dahlan (2016) dengan nilai pengaruh yang mana *adjusted return R²* sebesar 0,987% yang

menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Market value to book value of assets ratio (MV/BVA) didasari bahwa prospek pertumbuhan perusahaan terefleksi dalam harga saham, pasar menilai perusahaan bertumbuh lebih besar dari nilai bukunya. Rasio ini menggambarkan peluang investasi yang dimiliki perusahaan melalui aset yang dimiliki perusahaan dimana prospek pertumbuhan perusahaan dalam harga saham yang mengalami perubahan dikarenakan penilaian investor terhadap nilai dari aktiva perusahaan. Ini berarti bahwa nilai dari aktiva yang dicerminkan dengan *market value to book value of assets ratio* memberi informasi kepada investor tentang prospek pertumbuhan perusahaan yang terefleksi dalam harga saham dengan Tobin's Q. Rasio *Market to Book Value of Asset* merupakan proksi IOS berdasarkan harga yang digunakan untuk mengukur prospek pertumbuhan perusahaan berdasarkan banyaknya aset yang digunakan dalam menjalankan usahanya. Bagi para investor, proksi ini menjadi bahan pertimbangan dalam penilaian kondisi perusahaan. Semakin tinggi MV/BVA semakin besar aset yang digunakan perusahaan dalam usahanya, semakin besar pula kemungkinan harga sahamnya akan meningkat, dan return saham pun meningkat.

Sesuai dengan teori investasi yang menyatakan bahwa setiap keputusan investasi yang dilakukan diharapkan menghasilkan return yang lebih tinggi dibanding dengan biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan. Jadi semakin tinggi aset yang digunakan dalam investasi semakin besar kemungkinan harga sahamnya akan meningkat sehingga nilai perusahaan yang diproksikan dengan

Tobin's Q pun akan meningkat. Juga didukung oleh Signaling Theory yang menyatakan bahwa informasi-informasi tentang perusahaan memberi sinyal kepada investor. Dengan menilai aktiva yang dimiliki perusahaan, investor dapat menentukan keputusan atas penawaran saham suatu perusahaan. Sinyal positif atas informasi aset yang digunakan perusahaan dalam usahanya akan direspon positif oleh investor sehingga tertarik untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Dengan respon positif dari para investor, nilai perusahaan yang tercermin dalam harga saham pun akan meningkat.

Berdasarkan analisis yang dilakukan bahwa rasio *market value to book value of asset* berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan, penelitian ini membuktikan bahwa perbandingan perolehan return investasi dan aset yang dimiliki oleh perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dengan nilai pasar yang tinggi dinilai baik oleh investor karena dapat memberikan *return* yang baik melalui harga saham yang tinggi. Hasil ini juga didukung dari data deskriptif rasio MV/BVA tiap tahunnya mengalami fluktuasi, yang dimana data tersebut sama dengan rata-rata nilai perusahaan juga mengalami fluktuasi. Apabila perusahaan mampu memaksimalkan kemampuannya melalui investasi-investasi dalam menghasilkan laba sesuai dengan jumlah dana yang terikat, maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi rasio MV/BVA semakin tinggi pula nilai perusahaan. Perusahaan yang tumbuh akan mempunyai nilai pasar yang relatif lebih tinggi dibandingkan aktiva riilnya.

4.2.2. Pengaruh *Women on Board* dalam Memoderasi Pengaruh Keputusan Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pada tabel 4.11 di atas sebelumnya telah diketahui bahwa variabel *women on board* memiliki tingkat signifikan 0,0016, dan nilai koefisien 2,2421. Angka tersebut menunjukkan bahwa terdapat pengaruh keberadaan wanita dalam dewan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, variabel *women on board* ternyata mampu memoderasi pengaruh antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai t-statistik 7,305 ($>1,96$) dan nilai signifikan dibawah 5% yang berarti dalam penelitian ini, hipotesis kedua diterima. Keberadaan wanita dalam dewan dapat memperkuat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan 39,9%. Semakin tinggi proporsi wanita dalam jajaran dewan, maka tingkat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan akan semakin tinggi.

Hal ini menunjukkan keberadaan wanita memberikan pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya oleh Triana dan Asri (2017) dengan nilai *adjusted R²* sebesar 0.828 yang menyimpulkan bahwa direksi wanita memiliki kinerja yang lebih baik karena dalam mengambil keputusan, wanita cenderung lebih berhati-hati terhadap risiko, juga menurut Campbell (2010), serta Dewi (2016) yang menyatakan keberadaan wanita dalam perusahaan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Adapun fakta kepemimpinan perempuan ada empat faktor yang berpengaruh, yaitu; Pertama yakni *the mother* (keibuan). Pemimpin perempuan

cenderung bersikap sebagaimana layaknya seorang ibu, misalnya sewaktu anak sakit, sang ibu akan menyediakan obat. Nantinya akan timbul asumsi bahwa pemimpin perempuan mempunyai sifat simpatik, pendengar yang baik, dan mudah untuk mencurahkan permasalahan. Kedua yaitu *the pet* (kesayangan). Pemimpin perempuan cenderung menjadi kesayangan bagi bawahannya, sehingga bawahan akan lebih menjaganya. Dalam hal ini karyawan akan menganggap pemimpin perempuan sebagai orang dekat, sehingga tidak terdapat rasa canggung. Ketiga *the sex object* (obyek seksual) Pemimpin perempuan cenderung menjadi penyemangat kerja bagi karyawannya. Dalam hal ini, pemimpin perempuan dianggap sebagai sebuah faktor yang memotivasi karyawan untuk bekerja lebih giat, akan tetapi kemauan yang timbul dari karyawan untuk bekerja lebih giat bukan karena perintah yang diberikan, tetapi karena ada dorongan dari dalam. Keempat *the iron maiden* (wanita besi). Pemimpin perempuan cenderung bersikap tegas dalam memimpin bawahannya, sehingga timbul kesan tegas. Dengan adanya sikap ini, maka pemimpin digambarkan sebagai sosok pemimpin yang keras.

Dalam penelitian ini, proporsi wanita dalam perusahaan lebih banyak berada dalam jajaran dewan direksi dibanding dalam jajaran dewan komisaris. Hal itu berarti wanita memang memegang peran yang cukup berpengaruh dalam dewan direksi, sebagaimana tugas dan tanggung jawab sebagai anggota dewan direksi dalam melaksanakan fungsi pengelolaan perusahaan yaitu mengelola sesuai dengan kewenangan dan tanggung jawabnya sebagaimana tercantum dalam Anggaran Dasar Perusahaan termasuk menyelenggarakan RUPS Tahunan dan RUPS lainnya, melakukan koordinasi seluruh kegiatan perusahaan, menetapkan berbagai

kebijakan dan strategi yang sesuai dengan visi dan misi perusahaan. Sehingga, Dewan direksi wajib menjamin pengambilan keputusan yang efektif, tepat, dan cepat serta dapat bertindak secara independen, tidak mempunyai kepentingan yang dapat mengganggu kemampuannya untuk melaksanakan tugas secara mandiri dan kritis serta menentukan kebijakan, menyusun rencana dan program kerja dalam rangka pelaksanaan tugas bidang keuangan seperti investasi. Dewan direksi membentuk komite investasi untuk menetapkan sasaran investasi, menetapkan batasan investasi, dan bersama-sama dengan Investment Group Head menetapkan kebijakan alokasi portofolio investasi yang diperkirakan akan dapat memenuhi target hasil investasi yang telah ditetapkan. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No.10/POJK.04/2018 pada pasal 48 mengemukakan bahwa direksi bertanggungjawab atas pelaksanaan rencana bisnis dan sosialisasi rencana bisnis kepada seluruh pegawai manajer investasi dan dewan komisaris bertanggungjawab melakukan pengawasan terhadap pelaksanaan rencana bisnis. Pada penelitian ini, jumlah wanita dalam dewan direksi lebih banyak daripada jumlah wanita dalam dewan komisaris, hal itu berarti wanita sebagai dewan direksi memiliki peranan yang lebih dalam penetapan keputusan investasi suatu perusahaan dan wanita sebagai dewan komisaris menjalankan perannya dalam melakukan pengawasan.

Maka dari beberapa fakta di atas, dapat disimpulkan bahwa keberadaan wanita sebagai anggota dewan direksi dan komisaris yang memiliki kedudukan tinggi juga memiliki peran yang cukup dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Keberadaan wanita mampu membuat suasana dalam perusahaan menjadi lebih

tenang dan dapat memotivasi karyawan-karyawannya dengan suasana yang lebih akrab dan dekat.

Memiliki direktur wanita akan meningkatkan kinerja perusahaan. Garcia-Meca et al. (2015) menyebutkan bahwa kehadiran direktur wanita akan menyebabkan perusahaan menjadi lebih menguntungkan. Direktur wanita yang memenuhi syarat memiliki karakteristik unik dapat menciptakan nilai tambah bagi suatu perusahaan karena wanita sering membawa perspektif baru tentang isu-isu kompleks dan ini dapat membantu memperbaiki bias informasi dalam perumusan strategi dan pemecahan masalah.

Direktur perempuan dapat menghasilkan kinerja perusahaan yang lebih baik karena perempuan cenderung lebih enggan mengambil risiko dan berhati-hati dalam pengambilan keputusan. Perempuan cenderung berpikir tentang dampak yang lebih luas secara demokratis dan partisipatif (Dezso & Ross, 2012). Dalam bidang tanggung jawab sosial, direktur perempuan lebih peduli tentang tanggung jawab sosial perusahaan dan masalah moral bisnis mereka. Selain itu, direktur perempuan memiliki keterampilan komunikasi yang lebih baik dan keterampilan mendengarkan dalam operasi sehari-hari. Kehadiran wanita dalam proses pengambilan keputusan ternyata dapat memberikan sudut pandang dan tantangan baru. Sehingga proses pengambilan keputusan akan menghasilkan *output* yang lebih baik.

Hal ini juga sesuai sebagaimana dijelaskan dalam Hadits berikut tentang musyawarah dalam mengambil keputusan:

تَشَاوَرُوا الْفُقَهَاءَ وَالْعَابِدِينَ وَلَا تَجْعَلُونَهُ بِرَأْيِي خَاصَّةً

Hendaklah kamu bermusyawarah dengan ahli fiqh (orang-orang yang mempunyai pengertian tentang agama) dan orang-orang ahli ibadat, dan janganlah kamu putuskan dengan fikiran sendiri (HR. Ath-Thabarani no.78).

Berdasarkan ayat diatas, maka yang dilakukan oleh dewan direksi dan komisaris wanita yang melakukan diskusi dalam mengambil keputusan sangat dianjurkan pula dalam islam. Meskipun dewan direksi dan komisaris wanita lebih sedikit melakukan investasi, akan tetapi kinerja atau profitabilitas perusahaannya akan lebih baik daripada dewan direksi dan komisaris pria. Hal ini menunjukkan adanya faktor lain yang mempengaruhi kinerja perusahaan dengan direksi wanita seperti faktor psikologis, behavioral, maupun gaya kepemimpinan (*leadership style*). Selain itu, terhadap pengaruh secara langsung antara kinerja dengan investasi yang dilakukan perusahaan. Nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q perusahaan berbanding terbalik dengan total aset, sehingga total aset yang lebih rendah akan menghasilkan nilai perusahaan yang lebih tinggi. Perusahaan dengan direksi wanita cenderung lebih optimal dalam mengelola aset. Hal ini kemudian berkontribusi pada kecenderungan nilai perusahaan yang lebih tinggi pada perusahaan dengan dewan direksi dan komisaris wanita.

Wanita dengan sikap yang lebih berhati-hati dalam mengambil suatu keputusan, termasuk keputusan investasi, mampu mengurangi risiko yang mungkin dapat merugikan perusahaan. Sehingga peran wanita ini dalam perusahaan cukup

berpengaruh pula terhadap nilai perusahaan. Semakin baik keputusan investasi yang diputuskan, maka nilai perusahaan tentu juga akan semakin meningkat.

Namun disamping pekerjaan sebagai anggota dewan direksi dan komisaris, wanita harus tetap sadar akan perannya yang lain, Al-Qur'an juga telah menjelaskan betapa pentingnya peran wanita baik sebagai ibu, istri, saudara perempuan, maupun anak, namun tidak melarang juga apabila menjadi wanita karier selama semua itu sesuai dengan jalan islam.

Sebagaimana dalam firman Allah Swt. yang artinya:

فَأَسْتَجَابَ لَهُمْ رَبُّهُمْ أَنِّي لَا أُضِيعُ عَمَلَ عَمَلٍ مِّنْكُمْ مِّنْ ذَكَرٍ أَوْ أُنْثَىٰ ۖ

“Maka tuhan mereka memperkenankan permohonannya (dengan berfirman), sesungguhnya Aku tidak menyia-nyiakan amal orang-orang yang beramal di antara kamu, baik laki-laki maupun perempuan” (QS Ali Imran:195)

Berkaitan dengan hal tersebut, bisa dikatakan bahwa bekerja adalah salah satu amal ibadah. Disamping menjadi manusia yang dituntut beramal secara individu, perempuan juga adalah makhluk sosial. Seorang wanita diperbolehkan bekerja dengan alasan berikut, pertama, jika ia seorang janda, dia diperbolehkan bekerja untuk menjaga jati dirinya dan mencegah perbuatan mengemis dan menghutang. Kedua, membantu suaminya dan suaminya mengizinkan. Dalam hal ini istri berperan sebagai mitra kerja sama secara ekonomi. Ketiga, membantu keluarga suami atau istri. Ketika seseorang memerlukan bantuan, maka yang wajib menolongnya adalah keluarga terdekatnya.

BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan uraian sebelumnya dan didasarkan pada fenomena kondisi, celah penelitian, hasil serta pembahasan penelitian, maka dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Keputusan investasi yang diukur dengan *market value to book value of assets* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena hubungan keputusan investasi dengan nilai perusahaan berbanding lurus dimana semakin baik keputusan investasi yang diambil maka semakin baik pula nilai perusahaan.
2. *Women on board* mampu memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Keberadaan wanita dalam mengambil keputusan dengan perannya di jajaran dewan akan sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaannya karena pola sikap yang lebih berhati-hati dan teliti dibanding dewan direksi dan komisaris pria.

5.2.Saran

Berdasarkan kesimpulan beberapa temuan penting dalam penelitian, maka beberapa saran yang bisa disampaikan antara lain :

1. Bagi perusahaan

Perusahaan perlu memperbaiki atau mengevaluasi kembali membentuk nilai perusahaan yang baik sehingga dapat menciptakan persepsi positif dari para

investor, dan mempertimbangkan keberadaan wanita dalam perusahaan yang cukup memiliki pengaruh.

2. Bagi para investor

Dalam melakukan aktivitas investasi terhadap saham yang diperjual belikan di bursa efek, sebaiknya investor hendaknya lebih jeli dan berhati-hati dalam mempelajari kondisi keuangan perusahaan dengan melihat nilai perusahaan dan seberapa baik suatu perusahaan dalam mengambil keputusan investasi.

3. Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini dilakukan dari rentan tahun 2014-2017, sehingga untuk tahun-tahun mendatang, hasil penelitian ini masih perlu diuji kembali. Penelitian lanjutan dapat menambah proksi ios yang lain seperti CA/BVA, PER, TAG, MBVE serta variabel lain yang diprediksi dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul, Aziz. (2010). *Manajemen Investasi Syariah*. Bandung: Alfabeta.
- Adnan, Moch. Fairuz et al. (2013). Relationship Between Board Gender Diversity & Firm Performance, *Gading Business and Management Journal* Vol 17(2).
- Ahmad, Kamarudin. (2004). *Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio Edisi Revisi*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Aminah, Mia Siti. (2010). *Muslimah Career*. Yogyakarta: Pustaka Grhatama.
- Astuti, Eni Puji. (2017). Pengaruh Diversitas Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmiah Manajemen Universitas Pamulang*, Vol. 4 No.2.
- Baron, A. R. (Alih bahasa Ratna Juwita). (2000). *Psikologi Sosial*. Bandung: Khazanah Intelektual.
- Brealey, A. M. S. & M. (2007). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga
- Brigham, Eugene F and Ehrhardt. (2005). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi Kesembilan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Bursa Efek Indonesia. Laporan Keuangan. www.idx.co.id
- Carter, David A et al. (2007). The Diversity of Corporate Board and Financial Performance.
- Chambell, Kevin dan Minguez-Vera. (2010). Female Board Appointments and Firm Valuation: Short and Long-Term Effect. *Journal of Management and Governance*.
- Christiawan, Yulius Jogi dan Josua Tarigan. (2007). Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 9 No.1.
- Dahlan, Fitriani. (2016). Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Jasa Perbankan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Peradaban*. Vol.2 No.1.
- Deszo, C. L. dan Ross, D. G. (2012). Does Female Representation in Top Management Improve Firm Performance? A Panel Data Investigation. *Strategic Management Journal*.

- Dewi, Luh Gde Krisna. (2016). Pengaruh Diversitas Dewan Komisaris dan Direksi pada Nilai Perusahaan. *E-Journal Akuntansi Universitas Udayana Vol. 16.1*
- Fakih, Mansuor. (1999). *Analisis Gender dan Transformasi*. Yogyakarta: Pustaka Pelajar.
- Fenandar, Gany Ibrahim. (2012). Pengaruh Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting Vol.1 No.2*.
- Garcia-Meca, E., Garcia-Sanchez, I., and Martinez-Ferrero, J. (2015). Board Diversity and Its Effects on Bank Performance: An International Analysis. *Journal of Banking and Finance*, 53, 202-214.
- Ghozali, I. (2008). *Model Persamaan Struktural konsep dan aplikasi dengan Program Amos16.0*. Semarang: Badan Penerbit UNDI.
- Harmono. (2009). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard (Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis)*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Hernandes, Carmen Maria. (2015). The Influence of Gender on Financial Decisions: Evidence from Small Start-Up Firms in Spain. *Economy a Management Article Vol.15*.
- [Http://www.cnnindonesia.com/](http://www.cnnindonesia.com/). Diakses 4 Februari 2019, dari <https://www.cnnindonesia.com/gaya-hidup/20160308121332-277-116053/wanita-karier-indonesia-terbanyak-keenam-di-dunia>
- [Http://www.ojk.go.id/](http://www.ojk.go.id/). Diakses 21 Juni 2019, dari <https://www.ojk.go.id/id/regulasi/Documents/Pages/Penerapan-Tata-Kelola-Manajer-Investasi/pojk%2010-2018.pdf>
- Huang, Jiekun dan Kisgen, Darren J. (2013). Gender and Corporate Finance: Are Male Executives Overconfident Relative to Female Executives. *Journal of Financial Economics*, hal 822-839.
- Ilyas, Yunahar. 1997. *Feminisme dalam kajian Al-Qur'an, Klasik dan Kontemporer*. Yogyakarta: Pustaka Pelajar.
- Jogiyanto, Hartono dan Abdillah. (2015). *Partial Least Square (PLS)- Alternatif Struktural Equation Modeling (SEM) dalam penelitian bisnis*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Luckerath-Rovers, Mijntje. (2013). Women on Board and Firm Performance. *Springer Journal. Vol. 10*

- Machfudz, Masyhuri. (2014). *Metodologi Penelitian Ekonomi*. Malang: Genius Media.
- Mahbubi, Jawahirul. (2016). *Gender CEO dan Keputusan Keuangan Perusahaan di Indonesia*. *Journal Universitas Airlangga*.
- Mardiyanto, Handono, (2009). *Intisari Manajemen Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- McKinsey&Company. (2010). *Women Matter: Time to Accelerate*.
- Puspaningsih, (2013). Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *JAAI Vol.17 No. 2*
- Rahayuningsih, Dian. (2014). Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Univ. Muhammadiyah Surakarta*: 1-15.
- Sartono, Agus R. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi Keempat*. Yogyakarta: BPFE.
- Setiani, Rury, (2010). Pengaruh Keputusan Ivestasi, Pendanaan, dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal UNP Vol.18*
- Siciliano, J.I. (1996). The Relationship of Board Member Diversity to Organizational Performance. *Journal of Business Ethics*. Vol.15
- Solihin, Mahfud dan Dwi Ratmono. (2013). *Analisis SEM-PLS dengan WarpPLS 3.0*. Yogyakarta: Andi.
- Solimun. (2010). *Analisis Multivariet Pemodalan Struktural Metode Partial Least Square-PLS*. Malang: Citra.
- Sudana, I Made. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta
- Sukirno, Sadono. (2013). *Makroekonomi: Teori Pengantar, Edisi Ketiga*. Jakarta: Rajawali Press.
- Tandelilin, Eduardus. (2010). *Portofolio dan investasi. Edisi pertama*. Yogyakarta: Konisius.
- Tarigan, Josua, et al. (2018). Does Board Diversity Influence Financial Performance, *International Research Journal of Business Vol 11 No.3*

- Triana, dan Marwan Asri. (2017). The Impact of Female Directors on Firm Performance: Evidence From Indonesia. *Journal of Indonesian Eco and Business Vol.32 No. 1*
- Umar, Nasarudin. (2001). *Argumen Kesetaraan Gender Perspektif Al-Qur'an*. Jakarta: Paramadina.
- Wellalage dan Locke. (2012). Women on Board and Firm Performance. *Asian J Bus Ethics Vol. 2: 113–127*
- Weston, J. Feed dan Thomas E. Copeland. (2010). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Binarupa Aksara.



Lampiran 1

Data Nilai Perusahaan LQ-45 Tahun 2014-2017

Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	Tobins Q			
		2017	2016	2015	2014
Corporindo	AKRA	1.52	1.59	1.83	1.30
Bumi Serpong Damai	BSDE	0.86	1.01	1.06	1.30
Gudang Garam	GGRM	2.70	2.30	2.00	2.40
Indofood CBP Sukses Makmur	ICBP	3.22	3.35	2.91	3.04
Indofood Sukses Makmur	INDF	1.00	0.90	0.60	0.80
Kalbe Farma	KLBF	4.54	4.44	5.16	6.71
Lippo Karawaci	LPKR	0.40	0.57	0.80	0.80
PP London Sumatera	LSIP	0.97	1.30	1.09	1.48
Media Nusantara Citra	MNCN	1.40	1.80	1.70	2.50
Pakuwon Jati	PWON	1.66	1.63	1.60	1.76
Summarecon Agung	SMRA	1.12	1.38	1.74	1.88
Telekomunikasi Indonesia	TLKM	2.41	2.35	1.99	2.15
Unilever Indonesia	UNVR	22.99	18.14	18.37	17.65
Wijaya Karya	WIKA	0.28	0.34	0.66	1.52

Lampiran 2

Data Nilai Market to Book Value of Asset (MV/BVA) Perusahaan LQ45

Tahun 2014-2017

Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	Tahun			
		2014	2015	2016	2017
Corporindo	AKRA	1.69	2.14	2.00	1.98
Bumi Serpong Damai	BSDE	1.52	1.35	1.24	1.08
Gudang Garam	GGRM	2.43	2.07	2.32	2.78
Indofood CBP Sukses Makmur	ICBP	3.45	3.34	3.82	3.64
Indofood Sukses Makmur	INDF	1.21	1.03	1.31	1.23
Kalbe Farma	KLBF	7.11	4.89	4.85	4.93
Lippo Karawaci	LPKR	1.16	1.12	0.88	0.67
PP London Sumatera	LSIP	1.66	1.19	1.45	1.16
Media Nusantara Citra	MNCN	2.97	2.17	2.09	1.70
Pakuwon Jati	PWON	1.98	1.77	1.78	1.86
Summarecon Agung	SMRA	2.04	1.87	1.53	1.24
Telekomunikasi Indonesia	TLKM	2.39	2.27	2.61	2.65
Unilever Indonesia	UNVR	17.94	18.64	18.40	23.29
Wijaya Karya	WIKA	2.11	1.41	1.06	0.98

Lampiran 3

Data Women on Board pada Perusahaan LQ-45 Tahun 2014-2017

Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	Tahun			
		2014	2015	2016	2017
Corporindo	AKRA	0.200	0.273	0.273	0.273
Bumi Serpong Damai	BSDE	0.231	0.231	0.231	0.231
Gudang Garam	GGRM	0.180	0.180	0.180	0.180
Indofood CBP Sukses Makmur	ICBP	0.063	0.067	0.067	0.067
Indofood Sukses Makmur	INDF	0.060	0.060	0.060	0.060
Kalbe Farma	KLBF	0.182	0.167	0.167	0.167
Lippo Karawaci	LPKR	0.267	0.250	0.071	0.070
PP London Sumatera	LSIP	0.091	0.091	0.091	0.091
Media Nusantara Citra	MNCN	0.330	0.310	0.450	0.400
Pakuwon Jati	PWON	0.300	0.300	0.333	0.333
Summarecon Agung	SMRA	0.250	0.250	0.250	0.250
Telekomunikasi Indonesia	TLKM	0.067	0.133	0.133	0.133
Unilever Indonesia	UNVR	0.214	0.286	0.333	0.267
Wijaya Karya	WIKA	0.140	0.143	0.167	0.167

Lampiran 4

Hasil Output Analisis Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TobinsQ	56	0.28	22.99	3.0888	4.72701
WoB	56	0.06	0.45	0.1931	0.09793
MV/BVA	56	0.67	23.29	3.3830	4.71838
Valid N (listwise)	56				

2. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		56
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.09124002
Most Extreme Differences	Absolute	.173
	Positive	.163
	Negative	-.173
Kolmogorov-Smirnov Z		1.292
Asymp. Sig. (2-tailed)		.071

3. Outer Loading dan Average Variance extracted (AVE)

Variabel	Nilai Loading	AVE
Tobin's Q	1,000	1,000
MV BVA	1,000	1,000
WoB	1,000	1,000
Moderating Effect	0,876	1,000

4. Cross Loading

	MVA BVA	Moderating Effect 1	TobinsQ	WoB
MV BVA * WoB	0.376	1.000	0.619	-0.129
Tobin	0.909	0.619	1.000	0.225
Mbve	1.000	0.376	0.909	0.212
Wob	0.212	-0.129	0.225	1.000

5. Average Variance Extracted (AVE)

Variabel	AVE	Akar AVE
Tobin's Q	1,000	1,000
MV BVA	1,000	1,000
WoB	1,000	1,000
Moderating Effect	1,000	1,000

6. Latent Variable Correlation

	MVA BVA	Moderating Effect 1	TobinsQ	WoB
MV BVA	1.000			
Moderating Effect 1	0.376	1.000		
TobinsQ	0.909	0.619	1.000	
WoB	0.212	-0.129	0.225	1.000

7. Nilai Cronbach's Alpha dan Composite Reliability

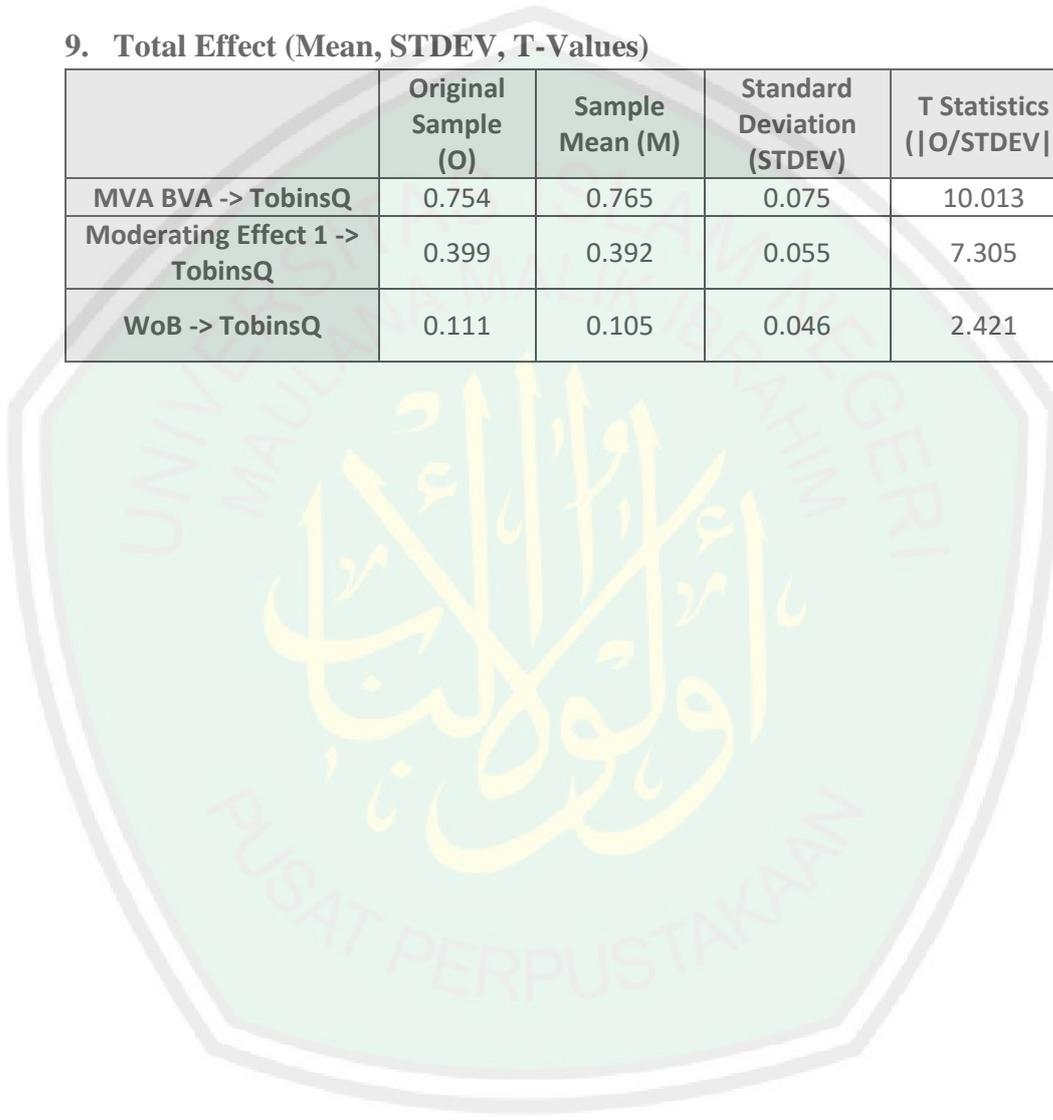
	Cronbach's Alpha	Composite Reliability
MBVE	1.00	1.00
Moderating Effect 1	1.00	1.00
TobinsQ	1.00	1.00
WoB	1.00	1.00

8. R Square

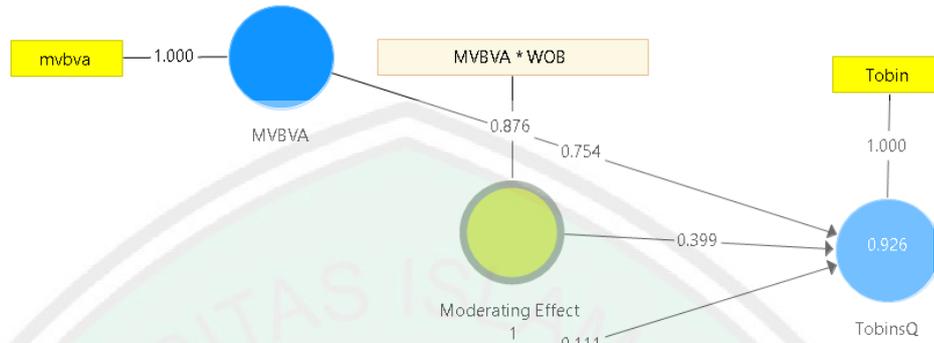
	R Square	R Square Adjusted
TobinsQ	0.926	0.922

9. Total Effect (Mean, STDEV, T-Values)

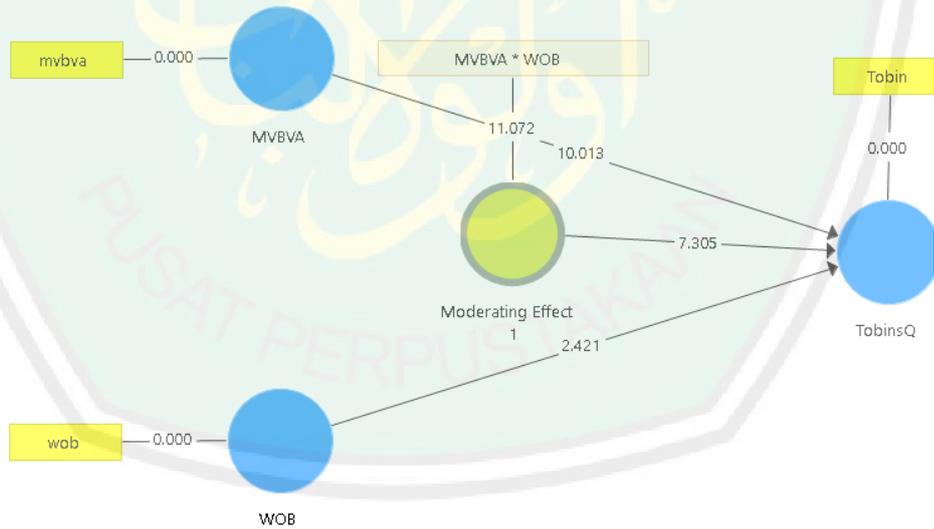
	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
MVA BVA -> TobinsQ	0.754	0.765	0.075	10.013	0.000
Moderating Effect 1 -> TobinsQ	0.399	0.392	0.055	7.305	0.000
WoB -> TobinsQ	0.111	0.105	0.046	2.421	0.0016



10. Output PLS Algorithm



11. Output PLS Bootstrapping



BUKTI KONSULTASI

Nama : Dinda Ayu Wulan Maghfiroh
 NIM/Jurusan :15510182 / Manajemen
 Pembimbing : Mardiana,SE., MM
 Judul Skripsi :Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan dengan Women on Board Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan LQ-45 Periode Tahun 2014-2017

No	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda Tangan Pembimbing
1	11 Februari 2019	Konsultasi Judul	1. 
2	13 Februari 2019	Konsultasi Bab I, II, III	2. 
3	18 Februari 2019	Revisi Bab I, II, III	3. 
4	12 Maret 2019	Revisi Bab I, II, III	4. 
5	13 Maret 2019	Revisi & Acc Proposal	5. 
6	19 Maret 2019	Review Proposal & PPT	6. 
7	26 April 2019	Konsultasi Data Bab IV	7. 
8	24 Mei 2019	Revisi Bab IV dan V	8. 
9	28 Mei 2019	Revisi Bab IV dan V	9. 
10	29 Mei 2019	Acc Keseluruhan	10. 

Malang, 29 Mei 2019

Mengetahui

Ketua Jurusan Manajemen,



Dr. Agus Sucipto, M.M.
 NIP. 19670816 200312 1 001



Hal : Surat Keterangan Penelitian

Malang, 19 Mei 2019

SURAT KETERANGAN

Pengelola Galeri Investasi Syariah BEI-UIN Maliki Malang, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang menerangkan bahwa tersebut di bawah ini :

Nama : Dinda Ayu Wulan Maghfiroh
NIM : 15510182
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen
Universitas : Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
Judul Penelitian : Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan dengan Women on Board Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan LQ45 Periode Tahun 2014-2017

Mahasiswa tersebut telah melaksanakan penelitian di Galeri Investasi Syariah BEI-UIN Maliki Malang, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang. Demikian surat keterangan ini dibuat untuk dipergunakan semestinya.

Wassalamualaikum Wr. Wb.

Ketua GIS BEI-UIN Maliki Malang,



Muh. Nanang Choiruddin SE., MM.



**KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI**

Jalan Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Zuraidah, S.E.,M.SA
NIP : 197612102009122001
Jabatan : UP2M

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Dinda Ayu Wulan Maghfiroh
NIM : 15510182
Handphone : +62822-7243-1112
Konsentrasi : Keuangan
Email : dindaayuw@gmail.com

Judul Skripsi : Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Women on Board* Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan LQ-45 Periode Tahun 2014-2017

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut di nyatakan **BEBAS PLAGIARISME** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
17%	12%	2%	7%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 24 Juni 2019

UP2M

Zuraidah, S.E.,M.SA

197612102009122001





Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan dengan Women on Board Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan LQ45

by Dinda Ayu Wulan M

Submission date: 23-Jun-2019 04:07 AM (UTC-0700)

Submission ID: 1146239598

File name: skripsi_dinda.doc (1.61M)

Word count: 17619

Character count: 117691

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan dengan Women on Board Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan LQ45

ORIGINALITY REPORT

17%	12%	2%	7%
SIMILARITY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATIONS	STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

1	etheses.uin-malang.ac.id Internet Source	9%
2	Submitted to Udayana University Student Paper	1%
3	Submitted to Universitas Diponegoro Student Paper	1%
4	Submitted to STIE Perbanas Surabaya Student Paper	1%
5	Merve Kılıç, Cemil Kuzey. "The effect of board gender diversity on firm performance: evidence from Turkey", Gender in Management: An International Journal, 2016 Publication	<1%
6	indofoodcbp.co.id Internet Source	<1%
7	katadata.co.id Internet Source	<1%

8	www.unilever.co.id Internet Source	<1%
9	www.cnnindonesia.com Internet Source	<1%
10	Submitted to Universitas Muria Kudus Student Paper	<1%
11	Submitted to Universitas Terbuka Student Paper	<1%
12	Submitted to Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia Student Paper	<1%
13	Submitted to Tarumanagara University Student Paper	<1%
14	Submitted to Heriot-Watt University Student Paper	<1%
15	distribusi.unram.ac.id Internet Source	<1%
16	Submitted to Trisakti University Student Paper	<1%
17	Submitted to Universitas Negeri Jakarta Student Paper	<1%
18	Shamsul Nahar Abdullah. "The causes of gender diversity in Malaysian large firms", Journal of Management & Governance, 2013	<1%

19

Submitted to University of Glasgow

Student Paper

<1%

20

Berenguer, Emma, Pilar Giráldez, and Clara Cardone-Riportella. "Managerial positions of women in Spanish exporting SMEs", Spanish Journal of Finance and Accounting / Revista Española de Financiación y Contabilidad, 2016.

Publication

<1%

21

M. Rustam. "Penentuan Struktur Modal Optimal Pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, dan Kontruksi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia", Jurnal Ekonomi Bisnis dan Kewirausahaan, 2015

Publication

<1%

22

Submitted to iGroup

Student Paper

<1%

23

Submitted to Universitas Jenderal Soedirman

Student Paper

<1%

24

Submitted to University College London

Student Paper

<1%

25

eprints.perbanas.ac.id

Internet Source

<1%

26

www.idx.co.id

Internet Source

<1%

27	digilib.its.ac.id Internet Source	<1%
28	journal.bakrie.ac.id Internet Source	<1%
29	repository.unair.ac.id Internet Source	<1%
30	repository.unhas.ac.id Internet Source	<1%
31	www.ejournal-s1.undip.ac.id Internet Source	<1%
32	Yakira Fernández-Torres, Ricardo Javier Palomo-Zurdo, Milagros Gutiérrez-Fernández. "chapter 3 Gender Diversity in the Senior Management of Large Technology Companies", IGI Global, 2019 Publication	<1%
33	Submitted to University of South Australia Student Paper	<1%
34	Amaliyah Ulfah, Siska Trianingsih. "Keefektifan lembar kerja siswa tematik berbasis local wisdom terhadap karakter kerja sama siswa kelas 1 SD", <i>Premiere Educandum : Jurnal Pendidikan Dasar dan Pembelajaran</i> , 2018 Publication	<1%
35	Submitted to Surabaya University	

Student Paper

<1%

36

digilib.unimed.ac.id

Internet Source

<1%

37

Submitted to University of Stirling

Student Paper

<1%

38

Submitted to Universitas Brawijaya

Student Paper

<1%

39

Submitted to Unika Soegijapranata

Student Paper

<1%

40

Submitted to Universitas Negeri Surabaya The
State University of Surabaya

Student Paper

<1%

41

Sumarin Sumarin. "The Actualization of
Woman Empowerment in Islamic Economy",
Jurnal Ekonomi Bisnis dan Kewirausahaan,
2018

Publication

<1%

42

digilib.unila.ac.id

Internet Source

<1%

43

Submitted to University of Edinburgh

Student Paper

<1%

44

Submitted to University of Northampton

Student Paper

<1%

45	Submitted to University of York Student Paper	<1%
46	publikationen.uni-tuebingen.de Internet Source	<1%
47	Submitted to Universitas Pendidikan Indonesia Student Paper	<1%
48	digilib.stikeskusumahusada.ac.id Internet Source	<1%
49	library.upnvj.ac.id Internet Source	<1%
50	idr.uin-antasari.ac.id Internet Source	<1%
51	digilib.sunan-ampel.ac.id Internet Source	<1%
52	eprints.umk.ac.id Internet Source	<1%
53	Chandra Tri Wahyudi, Catur Septiawan Gunarto. "Produktivitas Kerja Perawat Ruang Rawat Inap", Jurnal Ilmiah Ilmu Keperawatan Indonesia, 2019 Publication	<1%
54	fe-akuntansi.unila.ac.id Internet Source	<1%

www.library.upnvj.ac.id

55

Internet Source

<1%

56

Sujani Thrikawala, Stuart Locke, Krishna Reddy. "Board structure-performance relationship in microfinance institutions (MFIs) in an emerging economy", Corporate Governance: The international journal of business in society, 2016
Publication

<1%

57

Submitted to Thomas Edison State College
Student Paper

<1%

58

Jing-Shing Yao, Miao-Sheng Chen, Huei-Wen Lin. "Valuation by using a fuzzy discounted cash flow model", Expert Systems with Applications, 2005
Publication

<1%

59

Submitted to Universitas Islam Indonesia
Student Paper

<1%

60

Submitted to Universitas Muhammadiyah Surakarta
Student Paper

<1%

61

Carmen María Hernández-Nicolás, Juan Francisco Martín-Ugedo, Antonio Mínguez-Vera. "The effect of gender diversity on the board of Spanish agricultural cooperatives on returns and debt: An empirical analysis",

<1%

Exclude quotes Off

Exclude matches Off

Exclude bibliography Off



BIODATA PENELITI



Nama : Dinda Ayu Wulan Maghfiroh
 Tempat, Tanggal Lahir : Pangkalan Bun, 20 Januari 1997
 Alamat Asal : Jl. Anggrek RT.15 Kp. Bugis
 Tarakan
 Telepon / HP : 082272431112
 E-Mail : dindaayuwm@gmail.com

Pendidikan Formal

2001 – 2003 : TK Islam Al Husna Lawang
 2003 – 2005 : SD Negeri 5 Ketindan Lawang
 2005 – 2009 : SD Negeri 024 Tarakan
 2009 – 2012 : SMP Negeri 1 Tarakan
 2012 – 2015 : SMA Negeri 1 Tarakan
 2015 – 2019 : Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi
 UIN Maulana Malik Ibrahim Malang

Pendidikan Non Formal

2015 – 2016 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab UIN
 Maulana Malik Ibrahim Malang
 2016 – 2017 : *English Leanguage Center* (ELC) UIN Maulana
 Malik Ibrahim Malang

Aktivitas dan Pelatihan

- Peserta Orientasi Pengenalan Akademik dan Kemahasiswaan (OPAK) Tahun 2015
- Peserta Orientasi Pengenalan Akademik dan Kemahasiswaan Fakultas Ekonomi (OPAK FE) Tahun 2015
- Peserta Future Management Training Fakultas Ekonomi UIN Maliki Malang Tahun 2015
- Peserta Pelatihan Manasih Haji yang diselenggarakan Pusat Ma'had Al – Jami'ah Uin maliki Malang Tahun 2015