



CURRENT
Jurnal Kajian Akuntansi dan Bisnis Terkini
<https://current.ejournal.unri.ac.id>



PENGARUH COST OF CAPITAL, FINANCIAL PERFORMANCE, DAN BOARD GENDER DIVERSITY TERHADAP COMPANY VALUE

THE EFFECT OF COST OF CAPITAL, FINANCIAL PERFORMANCE, AND BOARD GENDER DIVERSITY ON COMPANY VALUE

Meilyani Meilyani¹, Aurora Angela^{2*}

^{1,2}Program Studi Akuntansi, Fakultas Bisnis, Universitas Kristen Maranatha, Bandung

*Email: aurora.ang31@gmail.com

Keywords

Coc; Financial Performance; Board Gender Diversity; Company Value

Article informations

Received:

2024-06-20

Accepted:

2024-10-30

Available Online:

2024-11-30

Abstract

Increasing company value is a corporation's long-term objective. Good capital cost management, optimizing financial performance, and it is anticipated that increasing the number of women on the board of directors will raise the value of the company. Research was conducted to ascertain the impact of cost of capital (coc), financial performance, and board gender diversity on company value. All manufacturing enterprises registered on the Indonesia Stock Exchange in 2020–2022 make up the study's population. There was a purposeful sampling to get the study's sample. Multiple linear regression is used in this study to evaluate the hypothesis. The results found that cost of capital, financial performance, and board gender diversity have an influence on company value. Therefore, companies must manage and pay attention to the cost of capital, financial performance, and gender diversity in the board of directors to increase company value. The contribution of this research is to provide a comprehensive understanding for investors, managers, and policymakers in companies to understand the importance of coc, financial performance, and gender diversity in increasing company value, so that it can be used as a reference for companies in decision making.

PENDAHULUAN

Suatu perseroan mempunyai tujuan jangka pendek dan jangka Panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan yaitu memaksimalkan keuntungan dengan menggunakan berbagai kapabilitas yang dimilikinya. Sedangkan tujuan jangka panjang suatu perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan (Angela dkk., 2023; Husna dkk., 2023). Nilai perusahaan merupakan keadaan tertentu yang tercermin dari harga saham yang didorong oleh permintaan dan penawaran di pasar modal dan menggambarkan evaluasi masyarakat tentang perusahaan (Abdi dkk., 2023). Fatma & Chouaibi (2023) mengungkapkan bahwa terdapat peningkatan kesadaran akan pentingnya faktor-faktor yang berkontribusi pada stabilitas, pertumbuhan, dan inovasi dalam menentukan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dijadikan pokok utama dalam pengambilan keputusan untuk melaksanakan pemodal. Demi mendapatkan perhatian dari investor, manajer keuangan diharapkan bisa mengambil tindakan terbaik bagi perusahaan. Kesejahteraan pemegang saham dapat dicapai dengan cara mengoptimalkan nilai



perusahaan.

Selama bertahun-tahun, kapitalisasi pasar perusahaan di Indonesia telah meningkat secara signifikan. PT Bursa Efek Indonesia (2024) melaporkan terdapat optimisme dari para pelaku pasar dan *stakeholders* di pasar modal Indonesia yang digambarkan oleh meningkatnya kapitalisasi pasar antara tahun 2022 dan 2024. Peningkatan kapitalisasi pasar akan berdampak positif pada pengembalian investasi. Dalam hal ini sebagian besar investor akan berinvestasi di pasar modal, sehingga perusahaan memiliki banyak peluang untuk meningkatkan performanya. Calon investor menganggap suatu perusahaan berkualitas jika nilai perusahaannya baik (Budiharjo, 2019). Nilai perusahaan yang tinggi merupakan impian pemilik perusahaan karena semakin optimal nilai perusahaan maka harga saham akan meningkat. Oleh karena itu perusahaan mempunyai kewajiban untuk meningkatkan nilai dan reputasi secara keseluruhan. Optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui pengelolaan keuangan dan tata kelola perusahaan (Muslim Muslim, 2022). Terdapat faktor yang berhubungan positif dan dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu *cost of capital*, kinerja keuangan, dan *board gender diversity* (Agyemang-Mintah & Schadewitz, 2019; Budiharjo, 2019; Kurniasih dkk., 2022).

Cost of capital (coc) merupakan panduan dalam menentukan tingkat pengembalian yang diperlukan untuk suatu proyek penganggaran modal (Kurniasih dkk., 2022). Manajemen harus meminimalisasikan coc untuk meningkatkan nilai perusahaan untuk menciptakan citra perusahaan di mata investor (Titisari dkk., 2019). Namun kesimpulan empiris mengenai pengaruh coc terhadap nilai perusahaan masih beragam. Penelitian sebelumnya menyimpulkan coc berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sub sektor pulp dan kertas di Indonesia (Kurniasih dkk., 2022). Penelitian yang berbeda mengungkapkan bahwa coc berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan di India dan Nigeria (Ibrahim & Isiaka, 2020). Penelitian lain menemukan bahwa coc tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Zhukov, 2018).

Kinerja keuangan merupakan ukuran keberhasilan perusahaan yang mencerminkan operasi perusahaan dan keputusan manajemen. Investor menganalisis laporan keuangan untuk membuat keputusan investasi. Kinerja keuangan yang baik adalah faktor penting dalam keputusan investor untuk membeli saham. yang mengakibatkan nilai perusahaan naik (Wijayanto dkk., 2019). Hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh kinerja keuangan yang dihitung dengan *return on investment*, *return on aset*, serta *return on equity* terhadap nilai perusahaan masih beragam. Studi terdahulu menyimpulkan bahwa terdapat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan (Suhadak dkk., 2019). Menurut penelitian lainnya, nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh kinerja keuangan (Tarigan dkk., 2022).

Board gender diversity merupakan keanekaragaman jenis kelamin para anggota dewan komisaris suatu perusahaan. Wanita memiliki perspektif dan pengalaman profesional yang berbeda dengan pria, akibatnya saat proses pengambilan keputusan terdapat berbagai macam perspektif dan menghasilkan keputusan dan strategi yang lebih baik sehingga nilai perusahaan semakin tinggi (Hughes & Turrent, 2019). Namun beberapa penelitian mengungkapkan hasil yang berbeda-beda. Agyemang-Mintah & Schadewitz, 2019 mengungkapkan bahwa keberagaman gender memiliki hubungan positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian lainnya mengungkapkan bahwa keberagaman gender tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Kristina & Wiratmaja, 2018).

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *cost of capital*, *financial performance*, dan *board gender diversity* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022. Bukti empiris yang masih kontradiktif merupakan celah penelitian yang menjadi motivasi untuk melakukan pembuktian lebih lanjut yang berfokus pada perusahaan di Indonesia. Perusahaan manufaktur merupakan usaha yang bergerak di bidang produksi untuk mengolah barang mentah, setengah jadi, dan barang jadi yang mempunyai nilai jual tinggi. Sektor manufaktur merupakan salah

satu sektor penyumbang nilai PDB tertinggi, dan kinerja perusahaan manufaktur cukup mendominasi pasar modal Indonesia (Artini & Sandhi, 2021). Maka dari itu penelitian ini berkonsentrasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022. Riset ini penting dilakukan untuk memberikan pemahaman yang lebih komprehensif bagi investor, manajer, dan pembuat kebijakan untuk memahami pentingnya biaya modal, kinerja keuangan, dan *gender diversity* dalam mendorong nilai perusahaan serta sebagai acuan perusahaan dalam pengambilan keputusan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Berbeda dari penelitian sebelumnya, penelitian ini menggunakan data terbaru yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022 sehingga dengan adanya penelitian ini diharapkan bisa berkontribusi dalam memberikan bukti empiris tentang pengaruh *cost of capital*, *financial performance*, dan *gender diversity* terhadap *company value*.

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Riset ini menggunakan teori keagenan dan teori sinyal. Awal mula teori keagenan dijelaskan oleh Jensen & Meckling pada tahun 1976, teori ini menggambarkan interaksi antara pemilik perusahaan dan agen. Ciri utama hubungan keagenan adalah pemisahan kepemilikan dan pengendalian (Budiharjo, 2019). Secara teori, prinsipal memberikan wewenang kepada agen untuk mengelola keuangan prinsipal serta membuat keputusan atas nama prinsipal (Zaid dkk., 2020). Persoalan keagenan muncul karena tujuan agen tidak selalu sejalan dengan tujuan prinsipal, yaitu tujuan untuk mengoptimalkan kesejahteraan pemilik modal dan tujuan untuk mendapatkan kesejahteraan bagi manajer (Dakhli, 2021). Maka dari itu prinsipal memerlukan pemantauan lebih lanjut terhadap agen. Kehadiran perempuan di dewan perusahaan dapat meningkatkan pemantauan serta menyelaraskan kepentingan manajemen dengan pemegang saham, meningkatkan fungsi pengelolaan keputusan keuangan, serta meningkatkan kinerja perusahaan sehingga bisa mengoptimalkan nilai perusahaan (Agyemang-Mintah & Schadewitz, 2019).

Menurut teori sinyal yang diusulkan oleh Spence pada tahun 1973, pemilik informasi berusaha mengirimkan sinyal dengan memberikan informasi yang relevan kepada penerima. Penerima akan bereaksi sesuai atas penafsirannya kepada sinyal yang diberikan oleh pemilik informasi (Faidah & Bandi, 2022). Menurut teori signaling, perseroan akan berupaya memberikan sinyal atau informasi yang positif kepada calon pemberi modal melalui informasi finansial tahunan (Gomes I. dkk., 2019). Melalui laporan keuangan tahunan, perusahaan dapat meningkatkan nilainya dengan memberikan sinyal positif kepada calon investor, dan pemangku kepentingan akan mengambil keputusan yang lebih menguntungkan bagi perusahaan (Jati dkk., 2023). Sebaliknya jika terdapat sinyal negatif maka calon investor akan melepas saham suatu perusahaan dan harga saham akan turun sehingga menurunkan nilai perusahaan (Wijayanto dkk., 2019).

Cost of capital (coc) dan Company Value

Didasarkan pada teori sinyal, terdapat sudut pandang perusahaan dan investor mengenai coc. Bagi perusahaan, coc merupakan ekspektasi keuntungan atas potensi proyek serta prospek bisnisnya (Diantimala dkk., 2022). Bagi investor coc merupakan tingkat pengembalian atas investasi dan pinjaman yang diberikan oleh investor dan pemberi pinjaman (Vitolla dkk., 2019). Investor merasakan keberhasilan suatu perusahaan melalui nilai perusahaan yang dikelola oleh sumber dayanya. Informasi mengenai coc dapat memperkecil perbedaan tujuan kedua belah pihak (prinsipal dan agen). Pasar memberikan penilaian positif terhadap semakin tinggi coc atau risiko menandakan bahwa return yang akan diberikan perusahaan akan lebih besar dibandingkan coc (Kurniasih dkk., 2022). Gomes dkk. (2019) membuktikan bahwa penurunan coc dapat meningkatkan nilai perusahaan. Shadab & Sattar



(2015) meneliti perusahaan tekstil dalam indeks KSE 100 dari tahun 2004 hingga 2012 menemukan bahwa *coc* berkontribusi pada nilai perusahaan. Jezkova dkk. (2020) menemukan bahwa *coc* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan di negara Eropa dari tahun 2016-2019. Temuan berbeda yang diungkapkan oleh Ibrahim & Isiaka (2020) membuktikan *coc* berdampak negatif pada nilai perusahaan di India dan Nigeria. Studi yang dilakukan oleh Titisari dkk. (2019) mengungkapkan bahwa *coc* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan di perusahaan *go public* yang terdaftar di BEI periode tahun 2010-2016.

H₁: Cost of capital mempunyai pengaruh terhadap company value.

Financial Performance dan Company Value

Berdasarkan teori sinyal, semakin tinggi kinerja keuangan bisa memberikan signal positif bahwa perusahaan mempunyai kapabilitas yang unggul dalam menciptakan keuntungan bagi para investor. Jika keuntungan perusahaan terus meningkat maka harga saham juga meningkat sehingga kesejahteraan pemegang saham terpenuhi dan investor akan memberikan penilaian yang baik kepada perusahaan (Budi dkk., 2021). Kinerja keuangan merupakan metrik yang dapat dipakai untuk menilai efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam mencapai tujuannya yaitu memaksimalkan laba. Dengan mempertimbangkan informasi finansial, investor dapat menggunakan informasi mengenai kinerja keuangan sebagai acuan untuk mengambil keputusan. Kinerja keuangan yang optimal akan meningkatkan nilai perusahaan (Haryanto dkk., 2018). Beberapa studi menyatakan bahwa kinerja keuangan yang diprosikan dengan *net profit margin*, *total asset*, *turn over*, dan *return on asset* mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Budiharjo, 2019; Wijayanto dkk., 2019). Berbeda dengan penelitian lain yang mengungkapkan bahwa kinerja keuangan yang diukur dengan *return on equity* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Harahap dkk., 2020; Putri dkk., 2016).

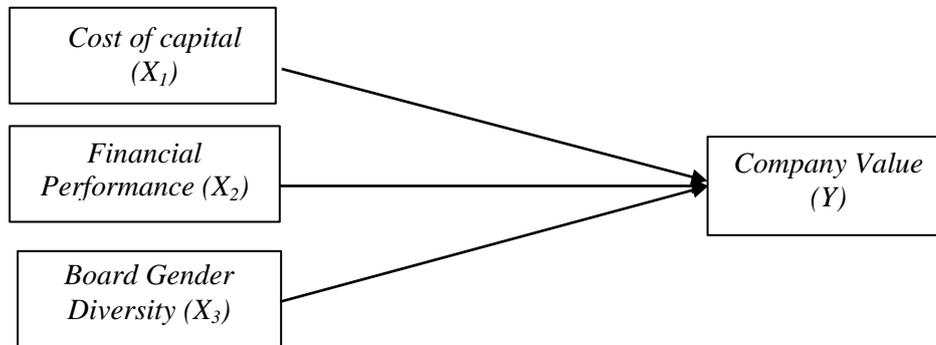
H₂: Financial performance memiliki pengaruh terhadap company value.

Board Gender Diversity dan Company Value

Berdasarkan teori keagenan, prinsipal memerlukan pemantauan terhadap agen. Kehadiran perempuan di dewan perusahaan dapat meningkatkan pemantauan serta menyelaraskan kepentingan manajemen dengan pemegang saham, meningkatkan fungsi pengelolaan keputusan keuangan, serta meningkatkan kinerja perusahaan sehingga bisa mengoptimalkan nilai perusahaan (Agyemang-Mintah & Schadewitz, 2019). Pemusatan pada keberagaman gender merupakan susunan perempuan pada pimpinan teratas perusahaan baik sebagai dewan direksi maupun dewan komisaris. Perusahaan yang memiliki keberagaman sumber daya akan memperoleh keuntungan finansial karena perusahaan akan mendapatkan banyak wawasan dan pemantauan yang lebih baik kepada manajer (Groening, 2019). Investor percaya bahwa keberagaman gender akan menciptakan dewan yang lebih mampu melaksanakan tugasnya sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Post & Byron, 2015). Keberagaman gender meningkatkan nilai perusahaan karena memberikan tanda bahwa perusahaan tidak melakukan diskriminasi dalam pemilihan pemimpin perusahaan (Dewi & Dewi, 2016). Semua orang memiliki kesempatan yang setara untuk melakukan yang terbaik dari kemampuannya dan mendapatkan kedudukan teratas di perusahaan karena kinerja tersebut. Peluang ini meningkatkan rasa percaya investor kepada perusahaan yang berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan (Yuliana, 2019). Studi yang dilakukan oleh Agyemang & Schadewitz (2019) mengungkapkan bahwa keberagaman gender di dewan perusahaan lembaga keuangan Inggris berdampak positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Penelitian Bernile dkk. (2018) mengungkapkan bahwa keberagaman gender berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian lain yang mengungkapkan keberagaman gender memberikan pengaruh negatif signifikan terhadap nilai

perusahaan (Hamdani dkk., 2017; Vo & Bui, 2017).

H₃: Board gender diversity mempunyai pengaruh terhadap company value.



Gambar 1
Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Studi ini memakai pendekatan kuantitatif dengan desain penelitian eksplanatori untuk menjelaskan ikatan antara variabel X (*cost of capital, financial performance, dan board gender diversity*) yang berpengaruh terhadap variabel Y (*company value*). Populasi penelitian ini terdiri dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* untuk mengumpulkan sampel. Kriteria sampel pada penelitian ini yaitu:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut pada tahun 2020-2022.
2. Perusahaan manufaktur yang menyuguhkan laporan keuangan tahunan yang berkaitan dengan variabel independen dan dependen pada periode 2020-2022.
3. Perusahaan manufaktur yang menampilkan informasi keuangan dalam mata uang rupiah pada periode 2020-2022.

Tabel 1
Jumlah Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah
Perusahaan Manufaktur yang tercatat di BEI	226
Perusahaan sektor manufaktur yang tidak tercatat di BEI secara berturut-turut selama periode tahun 2020-2022	(58)
Perusahaan sektor manufaktur yang tidak menyuguhkan laporan keuangan tahunan yang berkaitan dengan variabel independen dan dependen pada periode 2020-2022	(86)
Perusahaan manufaktur yang tidak melaporkan informasi keuangan dalam mata uang rupiah selama periode 2020-2022	(0)
Sampel penelitian	82
Total sampel (82 x 3)	246

Sumber: Data penelitian (2024)

Studi ini menggunakan data sekunder dan data panel yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan tahun 2020-2022. Data keuangan didapatkan melalui berbagai sumber yaitu dari pengukuran data yang dipublikasikan oleh <https://www.refinitiv.com> dan web resmi perusahaan. Data akan dianalisis menggunakan regresi linear berganda dengan aplikasi statistik yaitu SPSS 26. Sebelum melakukan uji hipotesis, data telah diuji dengan asumsi



klasik seperti normalitas, multikolinieritas, heterokedastisitas, autokorelasi, dan kelayakan model.

Definisi Operasional Variabel

Cost of capital

Cost of capital adalah kompensasi yang dibebankan oleh pemilik modal dan pemberi pinjaman atas dana yang mereka berikan kepada perusahaan untuk investasi yang lebih produktif (Diantimala dkk., 2022). Menurut penelitian oleh Gomes dkk (2019), biaya modal digunakan untuk memproyeksikan dan menilai biaya modal suatu entitas. Dalam penelitian ini coc diukur oleh *weighted average cost of capital* (WACC). WACC digunakan karena dianggap lebih representatif semua komponen modal yang dimiliki perusahaan (Purwaka dkk., 2022). WACC telah digunakan secara luas oleh para peneliti sebelumnya (Gomes dkk., 2019; Purwaka dkk., 2022; Shadab & Sattar, 2015). Rumus yang digunakan untuk menghitung WACC yaitu:

$$WACC = \left[\frac{D}{V} \times CoD \times (1 - Tc) \right] + \left[\frac{E}{V} \times CoE \right]$$

Keterangan:

- D = Nilai pasar utang
- E = Nilai pasar ekuitas
- V = Nilai pasar perusahaan (nilai pasar utang + nilai pasar ekuitas)
- Tc = Tarif pajak perusahaan
- CoD = Biaya utang
- CoE = Biaya ekuitas

Financial Performance

Financial performance merupakan kapabilitas perusahaan dalam mencapai tujuannya. Financial performance dapat dipakai sebagai media untuk mengamati perkembangan perusahaan (Budiharjo, 2019). Kinerja keuangan dapat dianalisis menggunakan elemen-elemen data dan informasi yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan (Yaagoubi, 2020). Studi ini memakai *return on asset* (ROA) untuk mengevaluasi *financial performance*. ROA digunakan karena memberikan pengetahuan mengenai efisiensi investasi suatu perusahaan terhadap asetnya serta kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan dari asetnya. ROA yang tinggi mencerminkan kinerja perusahaan yang semakin baik. ROA banyak digunakan oleh para peneliti sebelumnya (Fayad dkk., 2017; Pham & Tran, 2020; Yaagoubi, 2020). Rumus yang digunakan untuk menghitung ROA:

$$ROA = \frac{LABA\ BERSIH}{TOTAL\ ASSET} \times 100\%$$

Board Gender Diversity

Board gender diversity mengacu pada kehadiran laki-laki dan perempuan didalam perusahaan. Penelitian ini mendefinisikan keberagaman gender sebagai kehadiran perempuan dalam dewan direksi dan dewan komisaris (Lawrence & Raithatha, 2023). Kehadiran perempuan dianggap memberikan dampak yang menguntungkan bagi investor karena mempunyai representasi perempuan dalam barisan badan perusahaan. Mengacu pada penelitian Wang dkk. 2024 dan Bajagai dkk. 2018 *Board gender diversity* dihitung dengan membagi jumlah direksi perempuan dengan jumlah total direksi dan dirumuskan sebagai berikut:

$$Board\ gender\ diversity = \frac{Jumlah\ Direksi\ perempuan}{Jumlah\ total\ direksi} \times 100\%$$

Company Value

Company value merupakan wujud pencapaian perusahaan dan bentuk kepercayaan publik

sejak awal pendirian. Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai yang dihargai oleh investor ketika perusahaan tersebut dijual (Yuliyanti & Nugraha, 2023). Dalam penelitian ini, indikator *price to book value* (PBV) digunakan untuk menentukan nilai perusahaan. PBV digunakan karena mencerminkan seberapa tinggi tingkat penghargaan pasar terhadap nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, semakin yakin pasar terhadap prospek perusahaan tersebut. Selain itu, PBV dapat menggambarkan seberapa efektif perusahaan dalam menghasilkan nilai relatif terhadap modal yang telah diinvestasikan. PBV telah digunakan oleh penelitian terdahulu (Angela dkk., 2022; Jallo & Rahman Mus, 2017; Nuswandari dkk., 2019; Yuliyanti & Nugraha, 2023). Rumus yang digunakan untuk menghitung PBV:

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

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif variabel disajikan pada Tabel 2

Tabel 2

Statistik Deskriptif

Variabel	N	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Deviation
Coc	246	6.749	6.550	35.2	-9.6	5.2465
FP	246	3.572	2.950	36.4	-40.1	8.3957
BGD	246	22.247	20	57.1	6.7	10.4333
CV	246	2.491	1.1	56.8	0.1	5.5987

Sumber: Data yang diolah (2024)

Temuan dari analisis yang terdapat dalam Tabel 2 menunjukkan *cost of capital* (coc) pada perusahaan sampel memiliki nilai minimum sebesar -9,6, yang menunjukkan tingkat pengembalian terendah sebesar -9,6%. Sedangkan nilai maksimum sebesar 35,2, yang menunjukkan tingkat pengembalian tertinggi sebesar 35,2%. Nilai median sebesar 6,550, dan nilai rata-rata 6,749, artinya rata-rata pemilik modal mensyaratkan tingkat pengembalian sebesar 6,75%. *Standard deviasi* 5,2465, mengartikan bahwa variabel coc tidak memiliki simpangan data dan memiliki varian data relatif kecil karena *standard deviasinya* lebih rendah daripada nilai rata-ratanya. Variabel *financial performance* pada perusahaan sampel memiliki nilai minimal -40,1, artinya perusahaan sampel mengalami kerugian sebesar 40,1%. Sedangkan nilai maksimum sebesar 36,4, yang menunjukkan perusahaan sampel mempunyai kemampuan meningkatkan kinerjanya sebesar 36,4%. Nilai median sebesar 2,950, dan nilai rata-rata 3,572, artinya rata-rata pencapaian kinerja perusahaan sampel sebesar 3,57%. *Standard deviasi* 8,3957, mengartikan bahwa terdapat fluktuasi dan variabilitas pada data *financial performance* dikarenakan nilai *mean* tidak melebihi *standar deviasinya*.

Variabel *Board Gender Diversity* (BGD) menunjukkan nilai minimum 6,7, mengartikan bahwa tingkat terendah keanekaragaman gender sebesar 6,7%. Sedangkan nilai maksimum sebesar 57,1, yang menunjukkan tingkat tertinggi keanekaragaman gender perusahaan sampel sebesar 57,1%. Nilai median sebesar 20, dan nilai rata-rata 22,247, artinya rata-rata penerapan keanekaragaman gender pada perusahaan sampel sebesar 22,25%. *Standard deviasi* 10,4333, mengartikan bahwa variabel BGD tidak memiliki simpangan data dan memiliki varian data relatif kecil dikarenakan *standard deviasinya* tidak melebihi nilai *mean*. Variabel *company value* (CV) pada perusahaan sampel memiliki nilai terendah 0,1 dan nilai tertinggi yakni 56,8. Nilai median sebesar 1,1 dengan rata-rata sebesar 2,491, artinya pencapaian nilai perusahaan pada perusahaan sampel relatif baik, yang ditunjukkan dengan rata-rata nilai perusahaan yaitu $PBV > 1$ yaitu 2,49 artinya perusahaan sampel manufaktur di Indonesia dinilai oleh pasar sebagai perusahaan yang overvalued. *Standard deviasi* 5,5987,



mengartikan bahwa terdapat fluktuasi dan variabilitas pada data company value dikarenakan nilai mean tidak melebihi *standar deviasinya*. Kebernilaian perusahaan merupakan faktor krusial bagi para investor. Apabila nilai perusahaan terlalu tinggi, selain memberikan keuntungan, terdapat risiko bahwa harga saham akan turun, merugikan investor dan juga mengganggu likuiditas saham perusahaan. Harga saham yang tinggi cenderung membuat investor enggan membeli karena memerlukan modal besar. Selanjutnya pengujian asumsi klasik disajikan pada Tabel 3

Tabel 3
Uji Asumsi Klasik dan Goodness of Fit

Uji Asumsi Klasik	Hasil		
Uji Normalitas (K-S)	Asymp.sig (2-tailed) 0.200		
Uji Multikolinearitas (VIF)	Tolerance	VIF	
	CoC	0.780	1.281
	FP	0.783	1.277
Uji Heterokedastisitas	Sig.		
	CoC	0.542	
	FP	0.125	
	BGD	0.373	
Uji Autokorelasi	Asymp.sig (2-tailed) 0.069		
Uji Kelayakan Model	Sig. 0.000		

Sumber: Data yang diolah (2024)

Tabel 3 menyajikan output pengujian asumsi klasik. Uji normalitas dengan metode Kolmogorov-Smirnov setelah dilakukan uji outlier dengan menghapus 39 data ekstrim, memiliki nilai asymp sig. sebesar 0,200 yang melebihi 0,05. Hal itu mengindikasikan data terdistribusi secara normal. Hasil dari pengujian multikolinearitas menunjukkan bahwa coc mempunyai *tolerance* melebihi 0,1, yakni 0,780 serta VIF tidak lebih dari 10, yakni 1,281. *Financial performance* mempunyai *tolerance* melebihi 0,1, yakni 0,783 serta VIF tidak lebih dari 10, yakni 1,277. *Board gender diversity* mempunyai *tolerance* melebihi 0,1, yakni 0,996 serta VIF tidak lebih dari 10, yakni 1,004. Hasil pengujian menunjukkan bahwa ketiga variabel independent tidak mengalami indikasi multikolinieritas. Hasil dari uji heterokedastisitas menunjukkan bahwa nilai sig. variabel coc adalah 0,542, dengan variabel *financial performance* adalah 0.125, dan variabel *board gender diversity* adalah 0,373. Ketiga nilai signifikansi ini melebihi 0,05. Temuan memperlihatkan jika model riset tidak mengalami masalah heterokedastisitas. Pengujian autokorelasi yang menggunakan metode *runs test*, memperlihatkan hasil Asymp.sig(2-tailed) dari *runs test* yang melebihi 0,05 yakni 0,069. sehingga data tidak terjadi autokorelasi. Nilai sig. uji kelayakan model sebesar 0,000 tidak melebihi 0,05. sehingga paling sedikit ada satu variabel bebas (*Cost of capital, financial performance, dan board gender diversity*) yang mempengaruhi *company value* dan model layak digunakan dan dapat dilanjutkan ke pengujian parsial.

Analisis Penelitian (Uji Hipotesis)

Melakukan analisis regresi linier adalah langkah penting untuk menilai seberapa kuat dan menentukan arah variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Rumus regresi linier berganda dapat dirumuskan seperti berikut:

$$Y = a + b1.X1 + b2.X2 + b3.X3 + e$$

Keterangan:

- Y : *Company value*
 X1 : *Cost of capital*
 X2 : *Financial performance*
 X3 : *Board gender diversity*
 a : Konstanta
 b1, b2, b3 : Koefisien regresi
 e : Tingkat eror

Hasil analisis regresi disajikan pada Tabel 4

Tabel 4
Hasil Persamaan Regresi Linier Berganda dan Uji T

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	0.246	0.586		0.451	.652
	<i>Cost_of_Capital</i>	- 0.051	0.021	- 0.187	- 2.472	.014
	<i>Financial_Performance</i>	0.340	0.086	0.299	3.962	.000
	<i>Board_Gender_Diversity</i>	0.442	0.197	0.150	2.245	.026

Sumber: Data yang diolah (2024)

Tabel 4 menampilkan output persamaan regresi linear berganda yaitu:

$$Y = 0,246 - 0,051 X1 + 0,340 X2 + 0,442 X3 + e$$

Persamaan regresi berganda tersebut mengartikan jika $a = 0,246$, artinya jika *Cost of capital*, *financial performance*, dan *board gender diversity* sebesar 0 maka besar *company value* adalah 0,246. $b1 = -0,051$, artinya jika *cost of capital* mengalami peningkatan 1 satuan maka besar *company value* menurun sebanyak 0,051. $b2 = 0,340$, artinya jika *financial performance* mengalami peningkatan 1 satuan maka besar *company value* meningkat sebanyak 0,340. $b3 = 0,442$, artinya jika *board gender diversity* mengalami peningkatan 1 satuan maka besar *company value* meningkat sebanyak 0,442.

Hasil uji T pada Tabel 4 menginformasikan variabel *coc* memiliki pengaruh terhadap *company value* karena nilai signifikansinya sebesar 0,014 tidak lebih dari 0,05, maka dari itu variabel *coc* memiliki pengaruh terhadap *company value*. Variabel *financial performance* mempunyai nilai signifikansi sejumlah 0,000 tidak lebih dari 0,05, maka dari itu *financial performance* memiliki pengaruh terhadap *company value*. *Board gender diversity* memiliki nilai sig. sebesar 0,026 tidak lebih dari 0,05, maka dari itu *board gender diversity* memiliki pengaruh terhadap *company value*.

Tabel 5
Koefisien Determinasi

R	R square	Adjusted R Square
0.306	0.094	0.080

Sumber: Data yang diolah (2024)

Berlandaskan Tabel 5 menunjukkan nilai adjusted R square sejumlah 0,080, mengartikan koefisien determinasi *coc*, *financial performance*, dan *board gender diversity* terhadap *company value* sebanyak 8,0%, sementara 92% dipengaruhi oleh variabel-variabel tambahan.



Pembahasan

Pengaruh Cost of Capital Terhadap Company Value

Tabel 4 menunjukkan bahwa variabel *cost of capital* mempunyai nilai t statistik -2,472, serta nilai signifikansinya 0,014 lebih rendah dari 0,05 sehingga H1 disetujui artinya *cost of capital* berpengaruh terhadap *company value*. Arah pengaruh *coc* yang diukur oleh WACC terhadap nilai perusahaan adalah negatif atau tidak searah, artinya semakin rendah biaya modal maka *company value* akan meningkat dan sebaliknya. Menurut (Titisari dkk., 2019) manajemen harus meminimalisasikan *coc* untuk meningkatkan nilai perusahaan untuk menciptakan citra perusahaan di mata investor. Gomes dkk. (2019) membuktikan bahwa penurunan *coc* dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang dapat memperoleh modal dengan anggaran yang lebih murah maka perusahaan tersebut akan mengeluarkan sedikit uang untuk membayar bunga atau dividen dan memungkinkan perusahaan untuk mengejar lebih banyak proyek investasi dengan tingkat pengembalian yang melebihi biaya modal sehingga dapat meningkatkan efisiensi alokasi modal dan meningkatkan prospek pertumbuhan yang akan dihargai oleh pasar, hal tersebut dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Selain itu biaya modal yang lebih rendah langsung mempengaruhi laba bersih perusahaan. Pengurangan biaya bunga pada utang akan meningkatkan laba bersih setelah pajak yang berdampak positif pada nilai perusahaan karena laba bersih merupakan komponen penting dalam penilaian perusahaan. Ini sejalan dengan teori *signalling* bahwa biaya modal yang rendah dapat mengirim sinyal positif ke pasar mengenai kesehatan keuangan dan prospek perusahaan. Biaya modal mencerminkan risiko yang dihadapi perusahaan. Tingkat biaya modal yang lebih tinggi biasanya mencerminkan risiko yang lebih tinggi. Dengan mengurangi biaya modal perusahaan menunjukkan bahwa mereka bisa mengelola risiko dengan baik. Keadaan ini dapat menambah kepercayaan investor dan menaikkan *company value*. Hasil riset ini sejalan dengan riset yang dilaksanakan oleh Ibrahim & Isiaka, 2020; Titisari dkk., 2019 yang menyatakan bahwa *coc* berdampak pada *company value*.

Pengaruh Financial Performance Terhadap Company Value

Tabel 4 mengindikasikan jika variabel *financial performance* memiliki nilai t statistik 3,962, dengan nilai signifikansinya 0,000 tidak lebih dari 0,05 maka H2 disetujui yang berarti *financial performance* berpengaruh signifikan terhadap *company value*. Pengaruh kinerja keuangan yang diukur dengan *return on asset* terhadap *company value* bersifat positif atau searah, yaitu makin baik kinerja keuangan makin tinggi pula *company value*. Kinerja keuangan yang optimal akan meningkatkan nilai perusahaan (Haryanto dkk., 2018). Semakin tinggi kinerja keuangan bisa memberikan signal positif bahwa perusahaan mempunyai kapabilitas yang unggul dalam menciptakan keuntungan bagi para investor. Jika keuntungan perusahaan terus meningkat maka harga saham juga meningkat sehingga kesejahteraan pemegang saham terpenuhi dan investor akan memberikan penilaian yang baik kepada perusahaan (Budi dkk., 2021). Kinerja keuangan yang baik menunjukkan bahwa perusahaan dapat menciptakan keuntungan tinggi. Perusahaan dengan margin keuntungan yang baik dan efisiensi operasional yang tinggi memiliki nilai lebih tinggi dan hal tersebut menandakan bahwa investor dapat mengharapkan pengembalian yang lebih tinggi, sehingga bisa memikat atensi para penanam modal untuk berinvestasi pada saham perusahaan tersebut. Ini akan meningkatkan nilai saham dan nilai pasar, yang pada akhirnya akan berdampak pada peningkatan *company value* secara keseluruhan. Temuan ini sesuai dengan prinsip teori *signalling*, yang menyatakan bahwa kinerja keuangan yang baik mengirimkan sinyal positif yang akan membangkitkan keinginan investor untuk melakukan pembelian saham. Hal ini mengakibatkan kenaikan harga saham dan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika analisis fundamental mengindikasikan sinyal negatif, investor cenderung menjual saham. Makin banyak investor yang menjual makin rendah harga saham, dan pada akhirnya

mengurangi *company value*. Temuan studi ini konsisten dengan penelitian yang dilaksanakan oleh Budiharjo, 2019; Wijayanto dkk., 2019 yang menemukan bahwa *company value* dipengaruhi oleh *financial performance*.

Pengaruh Board Gender Diversity Terhadap Company Value

Tabel 4 mengindikasikan bahwa variabel keberagaman gender dalam dewan mempunyai nilai t statistik 2,245, dan nilai signifikansinya 0,026 tidak lebih dari 0,05 sehingga H3 diterima artinya keberagaman gender dalam dewan berpengaruh terhadap *company value*. Pengaruh *board gender diversity* terhadap *company value* adalah positif atau satu arah, yaitu makin tinggi *board gender diversity* makin baik pula *company value*. Keberagaman gender merupakan kehadiran perempuan dalam dewan direksi dan dewan komisaris. Kehadiran perempuan dianggap memberikan dampak yang menguntungkan bagi investor karena mempunyai representasi perempuan dalam barisan badan perusahaan (Lawrence & Raithatha, 2023). Investor percaya bahwa keberagaman gender akan menciptakan dewan yang lebih mampu melaksanakan tugasnya sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Post & Byron, 2015). Keberagaman gender dalam dewan memungkinkan representasi yang lebih luas dari berbagai pemangku kepentingan dalam pengambilan keputusan. Dengan memperhatikan kepentingan yang lebih beragam maka dewan dapat membuat keputusan yang lebih komprehensif yang baik untuk jangka panjang pemegang saham dan nilai perusahaan. Selain itu diversitas gender di dewan direksi dapat meningkatkan efektivitas pengawasan terhadap manajemen. Pengawasan yang lebih ketat dapat memastikan manajemen untuk bekerja sesuai dengan kebutuhan pemilik saham. Maka dari itu penelitian ini didukung oleh teori agensi yang mengemukakan bahwa pengawasan yang kuat bisa meredam konflik kepentingan antara manajemen serta pemegang saham. Gender yang beragam dalam dewan direksi mampu memberikan perspektif yang berbeda dalam pengambilan keputusan, membantu mengidentifikasi dan mengatasi potensi konflik kepentingan dengan lebih efektif dan memastikan bahwa keputusan strategis lebih sejalan dengan kepentingan jangka panjang pemilik saham, yang berakibat pada peningkatan *company value*. Riset yang dilaksanakan oleh Agyemang-Mintah & Schadewitz, 2019; Bernile dkk., 2018 yang mengungkapkan bahwa *board gender diversity* mempengaruhi *company value* sejalan dengan temuan riset ini.

SIMPULAN

Penelitian ini mengeksplorasi pengaruh *cost of capital*, *financial performance*, dan *board gender diversity* terhadap *company value* pada perusahaan manufaktur Indonesia tahun 2020-2022. Berdasarkan hasil analisis dan pengujian pada variabel penelitian, ditemukan bahwa variabel *cost of capital* mempunyai pengaruh negatif terhadap *company value*. Maka makin kecil *cost of capital* makin tinggi nilai perusahaan. Sebaliknya, *financial performance* dan *board gender diversity* terbukti memiliki pengaruh positif terhadap *company value*. Makin produktif kinerja perusahaan dan makin beragam gender di dewan direksi maka semakin tinggi nilai perusahaan. Perusahaan dapat fokus pada operasional yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penting bagi perusahaan menjaga struktur modal untuk menghindari risiko keuangan yang berlebihan. Perusahaan harus berusaha untuk mempertahankan kinerja keuangan yang baik demi menaikkan nilai perusahaan dan memenuhi harapan para *stakeholder*. Selain itu, perusahaan harus mulai memperhatikan keberagaman dalam dewan direksi dan melakukan pemerataan keberagaman dalam struktur organisasinya agar dapat meningkatkan reputasi dan minat para investor dan *stakeholder* yang berdampak pada peningkatan *company value*.

Keterbatasan riset ini yaitu secara khusus riset hanya berpusat di perusahaan manufaktur Indonesia, akibatnya temuan tidak bisa digeneralisasikan ke sektor atau negara



lain. Selain itu, terdapat perusahaan-perusahaan yang tidak menyediakan data yang dibutuhkan serta terdapat data outlier sehingga beberapa perusahaan sampel harus dihilangkan. Penelitian ini hanya menganalisis tiga variabel independen. Dengan demikian, terdapat potensial faktor lain yang memiliki dampak yang lebih substansial terhadap nilai perusahaan, yang tidak dianalisis dalam penelitian ini.

Untuk periset masa depan bisa melakukan eksplorasi di industri lain seperti keuangan, *property* dan *real estate*, teknologi atau industri lainnya dengan rentang waktu yang berbeda atau bisa mempertimbangkan variabel independen lain seperti *environmental, social, and governance (esg)* untuk diteliti lebih lanjut. Penelitian ini memiliki implikasi untuk memandu perusahaan dan pembuat kebijakan untuk merumuskan strategi dalam menarik investor sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

REFERENSI

- A.A Zaid, M., Wang, M., T.F. Abuhijleh, S., Issa, A., W.A. Saleh, M., & Ali, F. (2020). Corporate Governance Practices and Capital Structure Decisions: The Moderating Effect of Gender Diversity. *Corporate Governance (Bingley)*, 20(5), 939–964. <https://doi.org/10.1108/CG-11-2019-0343>
- Abdi, Y., Li, X., & Càmara-Turull, X. (2023). Firm Value in The Airline Industry: Perspectives on The Impact of Sustainability And Covid-19. *Humanities and Social Sciences Communications*, 10(1), 1-24. <https://doi.org/10.1057/s41599-023-01644-8>
- Agyemang-Mintah, P., & Schadewitz, H. (2019). Gender Diversity and Firm Value: Evidence From UK Financial Institutions. *International Journal of Accounting and Information Management*, 27(1), 2–26. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-06-2017-0073>
- Angela, A., Hidayat, V. S., & Eunike, E. (2023). Working Capital Management, Free Cash Flow, Profitability and Firm Value. *Jurnal Proaksi*, 10(2), 172–181. <https://doi.org/10.32534/jpk.v10i2.3980>
- Angela, A., Purnama Sari, E., & Yonathan, L. (2022). Impact Of Financial Ratios on The Share Price of a Consumer Goods Industry Company. *Accounting Research Journal of Sutaatmadja (ACCRUALS)*, 06(02), 18–25. <https://doi.org/10.35310/accruals.v6i02.932>
- Bajagai, R. K., Keshari, R. K., Bhetwal, P., Sah, R. S., & Jha, R. N. (2018). Impact of Ownership Structure and Corporate Governance on Capital Structure of Nepalese Listed Companies. *Business Governance and Society, Palgrave Macmillan(Cham)*, 399–419. [978-3-319-94612-2](https://doi.org/10.1007/978-3-319-94612-2)
- Ben Fatma, H., & Chouaibi, J. (2023). Gender Diversity, Financial Performance, and The Moderating Effect of CSR: Empirical Evidence From UK Financial Institutions. *Corporate Governance (Bingley); Emerald*, 23(7), 1506-1525. <https://doi.org/10.1108/CG-11-2022-0445>
- Bernile, G., Bhagwat, V., & Yonker, S. (2018). Board Diversity, Firm Risk, and Corporate Policies. *Journal of Financial Economics*, 127(3), 588–612. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2017.12.009>
- Budi Andriani, Mahfud Nurnajamuddin, & Khairina Rosyadah. (2021). Does Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity Set Affect Earnings Quality? *Jurnal Akuntansi*, 25(01), 54–69. <http://dx.doi.org/10.24912/ja.v24i2.699>
- Budiharjo, R. (2019). Effect of Environmental Performance and Financial Performance on Firm Value. *International Journal of Academic Research in Accounting*, 9(2), 65–73. <https://doi.org/10.6007/IJARAFMS/v9-i2/6030>
- Dakhli, A. (2021). Does Financial Performance Moderate The Relationship Between Board Attributes and Corporate Social Responsibility in French Firms? *Journal of Global Responsibility*, 12(4), 373–399. <https://doi.org/10.1108/JGR-02-2021-0016>

- Dewi, G. K., & Dewi, A. A. (2016). Pengaruh Diversitas Dewan Komisaris dan Direksi Pada Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, 16(1), 812–836.
- Diantimala, Y., Syahnur, S., & Islahuddin, I. (2022). Recursive Correlation Between Voluntary Disclosure, Cost of capital, Information Asymmetry, and Firm Value. *Cogent Business and Management*, 9(1), 1-18. <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2154489>
- Fayad, A. A., Ayoub, R., & Ayoub, M. (2017). Causal Relationship Between CSR and FB in Banks. *Arab Economic and Business Journal*, 12(2), 93–98. <https://doi.org/10.1016/j.aebj.2017.11.001>
- Gomes I, N. G. I., Samuel, H., & D., D. (2019). Intellectual Capital Disclosure, Information Asymmetry, Cost of capital, and Firm Value: Empirical Studies on Indonesian Manufacturers. *Petra International Journal of Business Studies*, 2(1), 27–35. <https://doi.org/10.9744/ijbs.2.1.27-35>
- Groening, C. (2019). When Do Investors Value Board Gender Diversity? *Corporate Governance (Bingley)*, 19(1), 60–79. <https://doi.org/10.1108/CG-01-2018-0012>
- Hamdani, Y., Saarce, D., & Hatane, E. (2017). Pengaruh Wanita Dewan Direksi terhadap Firm Value melalui Firm Performance sebagai Variabel Intervening. *Business Accounting Review*, 5(1), 121-132.
- Harahap, I. M., Septiani, I., & Endri, E. (2020). Effect of Financial Performance on Firms' Value of Cable Companies in Indonesia. *Accounting*, 6(6), 1103–1110. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2020.7.008>
- Haryanto, S., Rahadian, N., Mbapa, M. F. I., Rahayu, E. N., & Febriyanti, K. V. (2018). Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan: Industri Perbankan di Indonesia. *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 1(2), 1-10. <https://doi.org/10.26905/afr.v1i2.2279>
- Husna, R., Julian Atika, N., Irawati, C., Dewi, N., & Raihan, R. (2023). Analysis of Factors Affecting Company Value in The Properties and Real Estate Sector in Issi. *AT-TIJARAH: Jurnal Penelitian Keuangan dan Perbankan Syariah*, 5(2), 19–34. <https://doi.org/10.52490/attijarah.v5i2.2367>
- Ibrahim, U. A., & Isiaka, A. Q. (2020). Effect of Financial Leverage on Firm Value: Evidence from Selected Firms Quoted on The Nigerian Stock Exchange. *European Journal of Business and Management*, 12(3), 1-12. <https://doi.org/10.7176/ejbm/12-3-16>
- Jallo, A., & Rahman Mus, A. (2017). Effect of Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance and Ownership Structure on Financial Performance and Firm Value: A Study in Jakarta Islamic Index. *Journal of Business and Management*, 19(11), 64–75. <https://doi.org/10.9790/487X-1911026475>
- Jati, A. W., Widyastuti, A., & Jannah, W. (2023). Good Corporate Governance in Moderating Intellectual Capital and Voluntary Reporting on Company Performance. *Jurnal Aset (Akuntansi Riset)*, 15(1), 135-154. <https://doi.org/10.17509/jaset.v15i1>
- Jezkova, V., Rowland, Z., Machova, V., & Hejda, J. (2020). The Intrinsic Value of an Enterprise Determined by Means of The Fcfe Tool. *Sustainability (Switzerland)*, 12(21), 1–13. <https://doi.org/10.3390/su12218868>
- Kristina, I. G. A. R., & Wiratmaja, I. D. N. (2018). Pengaruh Board Diversity dan Intellectual Capital pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 22(3), 2313-2338. <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v22.i03.p25>
- Kurniasih, A., Rustam, M., Heliantono, & Endri, E. (2022). Cost of capital and Firm Value: Evidence from Indonesia. *Investment Management and Financial Innovations*, 19(4), 14–22. [https://doi.org/10.21511/imfi.19\(4\).2022.02](https://doi.org/10.21511/imfi.19(4).2022.02)
- Lawrence, E. R., & Raithatha, M. (2023). Gender Bias, Board Diversity, and Firm Value: Evidence from a Natural Experiment. *Journal of Corporate Finance*, 78(2023), 1-24.



- <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2022.102349>
- Lies Indit Faidah, & Bandi. (2022). Managerial Ability, Corporate Social Responsibility, Tone of Earnings Announcement and Market Reaction in Indonesia. *JIA (Jurnal Ilmiah Akuntansi)*, 7(1), 01–18. 10.23887/jia.v7i1.37923
- Muslim Muslim, H. A. (2022). Several Factors Affecting Firm Value Manufacturing in Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 26(1), 127-143. <https://doi.org/10.24912/ja.v26i1.821>
- Nuswandari, C., Sunarto Sunarto, Jannah, A., & Ikromudin Ikromudin. (2019). Corporate Social Responsibility Moderated the Effect of Liquidity and Profitability on the Firm Value. *International Conference on Banking, Accounting, Management, and Economics*, 86(19), 87–90. <https://doi.org/10.2991/icobame-18.2019.19>
- Pham, H. S. T., & Tran, H. T. (2020). CSR Disclosure and Firm Performance: The Mediating Role of Corporate Reputation and Moderating Role of CEO Integrity. *Journal of Business Research*, 120, 127–136. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2020.08.002>
- Poletti-Hughes, J., & Briano-Turrent, G. C. (2019). Gender Diversity on The Board of Directors and Corporate Risk: a Behavioural Agency Theory Perspective. *International Review of Financial Analysis*, 62, 80–90. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2019.02.004>
- Post, C., & Byron, K. (2015). Women on Boards and Firm Financial Performance: a Meta-Analysis. *The Academy of Management Journal*, 58(5), 1546–1571. <https://dx.doi.org/10.5465/amj.2013.0319>
- Purwaka, A. J., Firmansyah, A., Qadri, R. A., Dinarjito, A., & Arfiansyah, Z. (2022). Cost of capital, Corporate Tax Plannings, and Corporate Social Responsibility Disclosure. *Jurnal Akuntansi*, 26(1), 1-23. <https://doi.org/10.24912/ja.v26i1.814>
- Putri, R. H., Zahroh, Z. H., & Endang, N. P. (2016). Pengaruh Rasio Likuiditas & Rasio Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 38(2), 38–45.
- Risa E., R (2024, Januari). Optimis Hadapi Tahun 2024, IHSG Sentuh Rekor Tertinggi Sepanjang Sejarah. *IDXBELL Monthly Newsletter*. PT. Bursa Efek Indonesia.
- Shadab, M., & Sattar, A. (2015). Cost of capital-The Effect to The Firm Value and Profitability; Empirical Evidences in Case of Personal Goods (Textile) Sector of KSE 100 Index. *An International Peer-reviewed Journal*, 17, 24-28
- Sri Artini, L. G., & Sandhi, N. L. P. S. (2021). Comparison of SME Stock Portfolio and Manufacturing Company Performance in The Indonesian, Indian and Chinese Stock Markets. *Journal of Economic and Administrative Sciences*, 37(2), 209–237. <https://doi.org/10.1108/jeas-04-2019-0044>
- Titisari, K. H., Moeljadi, Ratnawati, K., & Indrawati, N. K. (2019). The Roles of Cost of capital, Corporate Governance, and Corporate Social Responsibility in Improving Firm Value: Evidence from Indonesia. *Investment Management and Financial Innovations*, 16(4), 28–36. [https://doi.org/10.21511/imfi.16\(4\).2019.03](https://doi.org/10.21511/imfi.16(4).2019.03)
- Vitolla, F., Salvi, A., Raimo, N., Petruzzella, F., & Rubino, M. (2019). The Impact on The Cost of Equity Capital in The Effects of Integrated Reporting Quality. *Business Strategy and The Environment*. *Business Strategy and the Environment*, 29(2), 1519-1529. <https://doi.org/10.1002/bse.2384>
- Vo Thi Thuy, A., & Bui Phan Nha, K. (2017). Impact of Board Gender Diversity on Firm Value: International Evidence. *Journal of Economics and Development*, 19(1), 65–76. <https://doi.org/10.33301/2017.19.01.05>
- Wang, K., Ma, J., Xue, C., & Zhang, J. (2024). Board Gender Diversity and Firm Performance: Recent Evidence from Japan. *Journal of Risk and Financial Management*, 17(1), 1-27. <https://doi.org/10.3390/jrfm17010020>
- Wijayanto, A., Suhadak, Dzulkirom, M., & Nuzula, N. F. (2019). The Effect of Competitive Advantage on Financial Performance and Firm Value: Evidence from Indonesian Manufacturing Companies. *Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic*

- Sciences*, 85(1), 35–44. <https://doi.org/10.18551/rjoas.2019-01.04>
- Yaagoubi, J. El. (2020). Impact of CSR on Financial Performance of Casablanca Stock Exchange Companies: a Longitudinal Study. *International Journal of Innovation and Applied Studies*, 29(4), 1142-1152.
- Yosepha Tarigan, R., Dwi Shinta Ramadhani, D., Firmansyah, A., Meinawa Ikhsan (2022). Hubungan Kinerja Keuangan Perusahaan dan Nilai Perusahaan. *Studi Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 5(1), 38-60. <https://doi.org/10.21632/saki.5.1.38-60>
- Yuliana, I. (2019). Investment Decisions, Gender Diversity and Firm Value: is Gender Important in Indonesia. *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan*, 9(3), 387–395. <https://doi.org/10.22219/jrak.v9i3.69>
- Yuliyanti, L., & Nugraha, N. (2023). *Corporate Social Responsibility, Company Value, and Company Size in Southeast Asia*. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 15(2), 335-346. <https://doi.org/10.17509/jaset.v15i2>
- Zhukov, P. (2018). The Impact of Cash Flows and Weighted Average Cost of capital to Enterprise Value in The Oil and Gas Sector. *Journal of Reviews on Global Economics*, 7, 138–145. <https://doi.org/10.6000/1929-7092.2018.07.11>

