



Pengaruh Karakteristik Dewan Direksi Terhadap Pengambilan Risiko Dengan Direktur Independen Sebagai Variabel Moderasi

Thalia Nur Apriasei¹, Suwarno²

^{1,2}Universitas Muhammadiyah Gresik, Jl. Sumatra 101, GKB, Gresik, Indonesia

ABSTRAK

This study aims to examine the effect of board directors characteristics on risk taking with independent directors as moderating variable. The population used is Trade, Service, and Investment for period 2018-2020. The data analysis technique used Moderate Regression Analysis. Sampling using purposive sampling method and obtained as many as 37 companies. Based on the research results gender diversity has no effect on risk taking, CEO tenure has positive effect on risk taking, and CEO education has no effect on risk taking. Based on research independent directors as moderate variable has moderate effect gender diversity on risk taking, independent directors has moderate effect CEO tenure on risk taking, and independent directors cannot moderate effect CEO education on risk taking.

Type of Paper : Empirical

Keywords : Board of Directors Characteristics, Risk Taking, Independent Directors.

1. Pengantar

Perusahaan didirikan pada dasarnya untuk mendapatkan keuntungan dengan maksimal demi keberlangsungan hidup perusahaan dan juga untuk mensejahterakan pemegang saham. Upaya yang dapat dilakukan perusahaan dalam memperoleh keuntungan untuk meningkatkan nilai perusahaan adalah manajer harus membuat keputusan. Dalam ruang lingkup perusahaan akan dihadapkan dengan situasi ketidakpastian. Menurut Hoskisson dkk., (2016) sejumlah perilaku yang berkenaan dengan keputusan mengenai pilihan strategis dengan konsekuensi yang tidak pasti dianggap sebagai indikator dari pengambilan risiko manajerial. Ketidakpastian adalah kondisi yang kemungkinan akan menimbulkan kesalahan dalam pengambilan keputusan oleh manajer.

^{1*} Info Artikel: Direvisi: 28 November 2022

Diterima: 13 Desember 2022

^{2*} Penulis yang sesuai:

E-mail: thalianur8@gmail.com¹ suwarno@umg.ac.id²

Afiliasi: Universitas Muhammadiyah Gresik

Perusahaan yang mengharapkan keuntungan besar maka risiko yang dihadapi juga besar, seperti istilah *high risk high return*. Namun, pengambilan risiko tidak bisa dianggap enteng oleh manajer (Hoskisson dkk., 2016), karena pengambilan risiko yang tidak tepat akan berpengaruh pada kinerja perusahaan dan apabila terdapat penekanan pada pengambilan risiko maka ada kemungkinan manajer akan mengambil risiko buruk atau berlebihan. Pengambilan risiko yang tidak tepat terjadi pada runtuhnya Lehman Brother yang diakibatkan dari kegagalan tata kelola perusahaan dan tingkat pengambilan keputusan yang buruk dalam organisasi (Siepel & Nightingale, 2014). Dari peristiwa yang terjadi pada Lehman Brother tentu menimbulkan konflik keagenan, selain itu konflik yang terjadi antara agen dan prinsipal akan menghambat tujuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan. Sehingga fungsi pengawasan menjadi suatu hal yang sangat penting.

Karakteristik dewan direksi merupakan tata kelola yang penting dalam meningkatkan pengawasan terhadap keputusan manajemen, karena dengan keberagaman dewan akan mendapatkan manfaat dari beragam pandangan anggota mereka (Harjoto dkk., 2018). Selain itu, karakteristik dewan dapat memberikan manfaat bagi perusahaan dan membantu perusahaan untuk mengurangi dampak buruk (Ozdemir dkk., 2021). Adapun beberapa diantaranya seperti keberadaan wanita, fakta mengenai wanita secara sosial dan ekonomi bergantung pada laki-laki dan wanita sering ragu dalam mengambil keputusan dan hasilnya memberikan bukti bahwa wanita menunjukkan perilaku penghindaran risiko (Loukil & Yousfi, 2016). Namun Fauzi dkk., (2017) menyatakan bahwa wanita menurunkan risiko perusahaan untuk semua proksi risiko.

Masa jabatan merupakan lamanya atau jumlah tahun menjabat anggota dewan direksi. lamanya masa jabatan dewan direksi menunjukkan bahwa dewan direksi lebih kompeten dan tentunya dapat meningkatkan nilai perusahaan karena lebih banyak pengetahuan yang dimiliki (Amin & Sunarjanto, 2016). Menurut Fauzi dkk., (2017) semakin lama masa jabatan direktur cenderung mengurangi risiko perusahaan. akan tetapi menurut Thomas dkk., (1991) CEO dengan jabatan yang lebih lama tertarik pada kestabilan dan efisiensi perusahaan mereka karena mereka telah menjabat di dewan untuk jangka waktu yang lebih lama dan karena itu kemungkinan kurang bersedia untuk membuat keputusan strategis dan oleh karena itu mungkin untuk tidak mengambil keputusan berisiko.

Pendidikan merupakan salah satu faktor penting dalam dewan perusahaan dengan memiliki pendidikan yang lebih tinggi, karena pada saat runtuhnya Lehman Brother hanya segelintir yang memiliki pengalaman di sektor keuangan (Siepel & Nightingale, 2014). Sehingga dalam hal ini latar belakang pendidikan sangat penting bagi dewan perusahaan. Menurut Anderson dkk., (2011) latar belakang pendidikan yang berbeda pada tingkat pendidiannya misalnya studi pascasarjana dapat membawa pandangan, perspektif, paradigma kognitif dan pengembangan profesional yang berbeda dalam dewan direksi.

Direktur independen diartikan sebagai direktur yang dikategorikan mewakili direksi yang tidak dipekerjakan perusahaan dan juga tidak memiliki hubungan apapun dalam perusahaan (Supriatna & Ermond, 2019). Direktur independen sering disebut sebagai *non Executive Director* ataupun direktur eksternal. direktur independen berdasarkan penelitian sebelumnya dapat mengurangi pengambilan risiko secara signifikan (Jiraporn & Lee, 2018). Sehingga direktur independen penting untuk meningkatkan tingkat pengawasan terhadap tindakan agen.

Karakteristik dewan direksi masih menjadi isu yang menarik perhatian peneliti sebelumnya memberikan hasil yang bertolak belakang atau bervariasi. Hasil penelitian (Khaw dkk., 2016; Loukil & Yousfi, 2016; Saeed dkk., 2021) menunjukkan bahwa wanita secara signifikan dan negatif terhadap pengambilan risiko. Sedangkan penelitian (Fauzi dkk., 2017) menunjukkan bahwa direktur wanita berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengambilan risiko perusahaan. Penelitian Firdaus & Adhariani, (2017) menyatakan bahwa gender tidak berpengaruh signifikan terhadap pengambilan risiko. Penelitian Chen & Zheng, (2014) menyatakan bahwa masa jabatan CEO berpengaruh positif terhadap pengambilan risiko. Masa jabatan CEO berpengaruh negatif terhadap pengambilan risiko (Frag & Mallin., 2018). Dan hasil penelitian Martino dkk., (2020), menunjukkan bahwa masa jabatan CEO tidak berpengaruh terhadap pengambilan risiko. Tingkat pendidikan CEO berpengaruh signifikan dan positif terhadap pengambilan risiko perusahaan (Frag & Mallin, 2018), hasil penelitian Martino dkk., (2020) menunjukkan bahwa pendidikan CEO signifikan dan negatif terhadap pengambilan risiko. Sedangkan penelitian Wang & Poutziouris, (2010) menyatakan

bahwa pendidikan CEO tidak berpengaruh terhadap pengambilan risiko. Dan hasil Ozdemir dkk., (2021) dari direktur independen sebagai variabel moderasi berpengaruh karena dapat mengurangi risiko. Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Karakteristik Dewan Direksi Terhadap Pengambilan Risiko Dengan Direktur Independen Sebagai Variabel Moderasi”.

2. Literature Review

2.1 Teori Agensi

Teori agensi merupakan teori yang dikemukakan oleh Jensen & Meckling, (1976). Teori agensi adalah teori yang menjelaskan hubungan antara prinsipal dan agen dalam suatu perusahaan agen merupakan CEO, dimana terdapat hubungan kontrak antara pemangku kepentingan (Jensen & Meckling, 1976). Masalah yang seringkali muncul adalah adanya perbedaan kepentingan antara agen dan prinsipal (Jensen & Meckling, 1976). Sehingga berkaitan dengan risiko perusahaan harus mampu mengendalikan risiko agar tidak terjadi konflik kepentingan.

Teori agensi ini dapat membantu dalam menerapkan tata kelola perusahaan yang lebih baik dan mengontrol tindakan agen perusahaan (Jensen & Meckling, 1976). Seringkali agen atau CEO selaku agen didalam perusahaan mengabaikan kepentingan para prinsipal karena sifat oportunistik yang dimiliki. Sehingga diyakini bahwa tata kelola yang efektif dapat mengurangi pengambilan risiko yang berlebihan oleh para eksekutif perusahaan (Jiraporn & Lee, 2018). Dalam perspektif teori agensi, peran dewan sangat penting dalam merancang mekanisme pemantauan yang efisien dalam mengatur kegiatan yang dilakukan manajemen. Literatur mengenai efektifitas dewan sebagai ukuran direktur independen mampu mengurangi pengambilan risiko.

2.2 Teori Ketergantungan Sumberdaya

Teori ketergantungan sumber daya atau *Resource Dependence Theory* adalah teori yang diperkenalkan oleh (Pfeffer & Salanick, 1978). Teori ini digunakan dalam menjelaskan *gender. Resource dependence Theory* telah menjadi teori yang paling berpengaruh dalam teori organisasi dan manajemen strategis. Menyatakan bahwa strategi, struktur dan kelangsungan hidup perusahaan sangat bergantung pada sumber daya untuk menghubungkan dengan lingkungan eksternal. Untuk mengurangi ketergantungan terhadap pihak eksternal perlu adanya direksi. Direksi bertugas dalam melakukan kegiatan operasional, mendukung pemecahan masalah (Pfeffer & Salanick, 1978).

Menurut Pfeffer & Salanick, (1978) wanita yang lebih banyak akan membawa sumberdaya pada perusahaan, karena direksi memiliki peran penting dalam menghubungkan perusahaan dengan sumber eksternal lainnya melalui saluran komunikasi, saran dan keputusan (Hillman dkk., 2000). Keberadaan direktur wanita dapat memberikan sudut pandang yang berbeda, perspektif yang berbeda dan pengalaman yang berbeda dengan demikian mereka mungkin lebih memilih untuk membuat keputusan yang berisiko (Frag & Mallin, 2018)

2.3 Hipotesis

2.3.1 Pengaruh Diversitas Gender Terhadap Pengambilan Risiko

Penelitian mengenai pengaruh gender terhadap pengambilan risiko cukup banyak dilakukan. Menurut (Bruna dkk., 2019; Loukil & Yousfi, 2016) dikatakan bahwa wanita lebih menghindari risiko. Perempuan tidak berdampak pada risiko karena dinilai lebih konservatif dalam menangani kebijakan akuntansi, dan mengambil keputusan. Selain itu Khaw dkk., (2016), menemukan bahwa wanita melakukan investasi yang lebih kecil dalam aset berisiko sehingga tampaknya lebih menghindari risiko secara financial. Hasil penelitian (Bruna dkk., 2019; Loukil & Yousfi, 2016; Ozdemir dkk., 2021) menunjukkan bahwa gender berpengaruh negatif terhadap pengambilan risiko. Sehingga hipotesis dalam penelitian ini adalah diversitas *gender* berpengaruh negatif terhadap pengambilan risiko.

H1 : Diversitas *gender* berpengaruh negatif terhadap pengambilan Risiko

2.3.2 Pengaruh Masa Jabatan CEO Terhadap Pengambilan Risiko

Dewan direksi yang memiliki masa jabatan lebih panjang dalam menjabat biasanya akan memiliki banyak pengalaman yang artinya bahwa direksi sangat kompeten dan memiliki keahlian akan mempengaruhi kinerja keuangan (Amin & Sunarjanto, 2016). Selain itu Fauzi dkk, (2017) menyatakan bahwa semakin lama masa jabatan direktur cenderung mengurangi risiko perusahaan. Chen & Zheng, (2014) berpendapat bahwa CEO dengan masa jabatan yang lebih lama dapat menyiratkan kekuatan dan pengetahuan manajerial. Sehingga masa jabatan CEO berpengaruh positif terhadap pengambilan risiko.

H2 : Masa jabatan CEO berpengaruh positif terhadap pengambilan risiko

2.3.3 Pengaruh Pendidikan CEO Terhadap Pengambilan Risiko

Menurut Farag & Mallin, (2018) CEO berpendidikan tinggi kurang menghindari risiko dan cenderung lebih terbuka terhadap ide bisnis yang inovatif dan karenanya mereka mendapat informasi yang lebih baik tentang lingkungan eksternal. Farag & Mallin, (2018) berpendapat bahwa pendidikan juga membawa perspektif, pengalaman dan latar belakang yang berbeda dan hasil penelitiannya menunjukkan bahwa CEO berpendidikan tinggi berpengaruh signifikan dan positif terhadap pengambilan risiko. Sehingga hipotesis dalam penelitian ini adalah pendidikan CEO berpengaruh positif terhadap pengambilan risiko.

H3 : Pendidikan CEO berpengaruh positif terhadap pengambilan risiko

2.3.4 Direktur Independen Dalam Memoderasi Diversitas *Gender* Terhadap Pengambilan Risiko

Faktor yang dapat mempengaruhi pengambilan risiko adalah keberadaan wanita dalam dewan direksi. Penelitian Saeed dkk., (2021) menemukan bahwa eksekutif wanita yang beroperasi pada sektor tinggi cenderung mengambil risiko lebih besar dibandingkan rekan eksekutif yang beroperasi di sektor non-tinggi. Dan menurut penelitian (Bruna dkk., 2019; Loukil & Yousfi, 2016) dikatakan bahwa wanita lebih menghindari risiko. Sehingga dalam hal ini perlu adanya pengawasan didalam perusahaan yakni direktur independen. Keberadaan direktur independen sangat penting dalam perusahaan untuk melindungi perusahaan dan kesejahteraan para investor serta mengawasi setiap tindakan para direksi apakah telah bertugas sesuai dengan peran dan tanggung jawabnya. Menurut Fuzi dkk, (2016) direktur independen merupakan seorang yang dipercaya oleh pemegang saham untuk mengurangi masalah keagenan. Dan Jiraporn & Lee, (2018) menyatakan bahwa direktur independen dapat mengurangi risiko. Sehingga dengan adanya direktur independen dapat memperkuat pengaruh diversitas *gender* terhadap pengambilan risiko.

H4 : Direktur independen memperkuat pengaruh diversitas *gender* terhadap pengambilan risiko

2.3.5 Direktur Independen Dalam Memoderasi Masa Jabatan CEO Terhadap Pengambilan Risiko

Lamanya masa jabatan direktur cenderung mengurangi risiko (Fauzi et al., 2017). Sedangkan menurut Thomas dkk., (1991) CEO dengan masa jabatan yang lama tertarik pada kestabilan dan cenderung untuk tidak mengambil risiko. Berdasarkan teori agensi masa jabatan CEO yang lama akan menimbulkan konflik keagenan karena kekuasaannya terhadap perusahaan yang berpotensi mengambil risiko berlebihan. Sehingga fungsi pengawasan dari direktur independen penting dalam perusahaan dalam meningkatkan tingkat pengawasan pada tugas CEO. Menurut Jiraporn & Lee, (2018) direktur independen dapat mengurangi risiko (Jiraporn & Lee, 2018; Ozdemir dkk., 2021). Sehingga dengan keberadaan direktur independen dengan fungsi pengawasannya, maka dapat mencegah tindakan mencurigakan, sehingga CEO akan mengambil risiko dengan tepat sesuai dengan tugas dan tanggung jawabnya.

H5 : Direktur independen memperkuat pengaruh masa jabatan CEO terhadap pengambilan risiko.

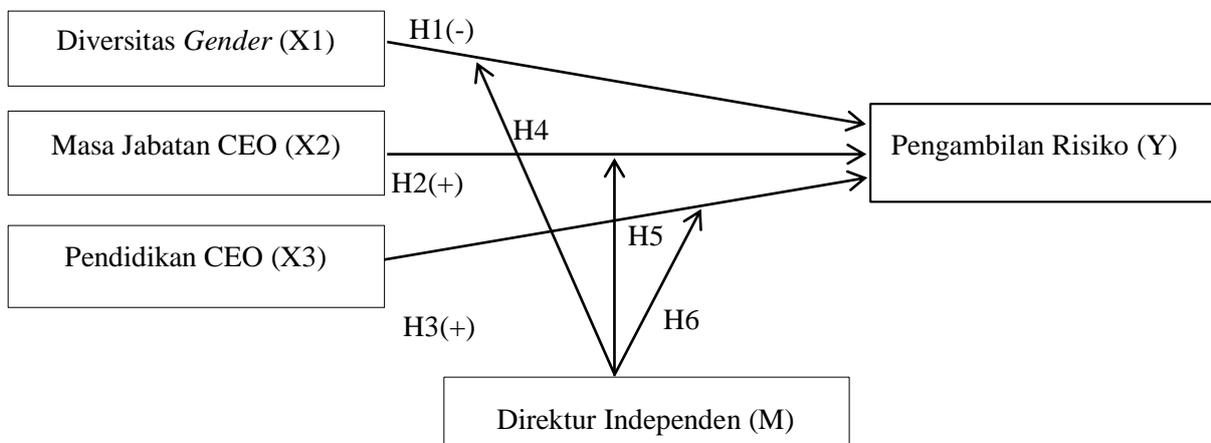
2.3.6 Direktur Independen Dalam Memoderasi Pendidikan CEO Terhadap Pengambilan Risiko

Pendidikan CEO yang tinggi kurang menghindari risiko dan cenderung lebih terbuka terhadap ide bisnis yang inovatif dan karenanya mereka mendapat informasi yang lebih baik tentang lingkungan (Frag & Mallin, 2018). Selain itu menurut Anderson dkk, (2011) latar belakang pendidikan yang berbeda dapat membawa pandangan, pengembangan profesional dan perspektif yang berbeda kedalam dewan. Sedangkan pada penelitian yang lain menunjukkan bahwa tingkat pendidikan CEO yang lebih tinggi dikaitkan dengan penghindaran risiko (Martino dkk., 2020). Menurut penelitian (Jiraporn & Lee, 2018) Direktur independen dapat mengurangi risiko. Sehingga dengan keberadaan direktur independen pada peran dan fungsi tingkat pengawasannya dengan kualifikasi dan kompetensi yang dimiliki maka dapat mencegah tindakan mencurigakan, sehingga CEO akan mengambil risiko dengan tepat sesuai dengan tugas dan tanggungjawabnya.

H6 : Direktur independen memperkuat pengaruh pendidikan CEO terhadap pengambilan risiko.

2.4 Kerangka Penelitian

Kerangka pemikiran merupakan kaitan antara satu variabel dengan variabel lainnya pada suatu penelitian. Berdasarkan landasan teori dan penelitian terdahulu, berikut ini ilustrasi kerangka pemikiran sebagai dasar untuk merumuskan hipotesis:



Gambar 1. Kerangka Berpikir

3. Metodologi Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang menekankan pada teori-teori melalui pengukuran variabel penelitian dan angka kemudian melakukan analisis pada data. Populasi dalam penelitian ini menggunakan perusahaan sektor perdagangan, jasa dan investasi pada sub sektor perdagangan besar barang produksi dan sub sektor restoran, hotel dan pariwisata yang tercatat di BEI mulai periode 2018-2020. Untuk memperoleh sampel penelitian, teknik-teknik yang diperlukan adalah dengan menggunakan teknik sampling. Dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yakni dengan menggunakan laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan secara lengkap.

3.1 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

3.1.1 Pengambilan Risiko

Pengambilan risiko manajerial merupakan perilaku perusahaan yang mencerminkan beragam keputusan yang mencerminkan pilihan strategis dalam konsekuensi yang tidak pasti

(Hoskisson dkk., 2016). Pengambilan risiko adalah salah satu cara untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan dan kinerja yang pada gilirannya meningkatkan kekayaan pemegang saham (Firdaus & Adhariani, 2017). Menurut Prasetyo dkk., (2018) berkenaan dengan kinerja, perusahaan yang memiliki kinerja ekonomi dengan baik dapat membantu perusahaan dalam mencapai tujuan didirikannya perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan. Penelitian ini menggunakan pengukuran standar deviasi ROA yang didefinisikan dengan EBIT atau laba sebelum bunga dan pajak. Rumus pengambilan risiko adalah sebagai berikut :

$$\text{RISK}_{i,t} = \sqrt{\frac{1}{T-1} \sum_{t=1}^T (E_{i,t} - \frac{1}{T} \sum_{t=1}^T E_{i,t})^2}$$

Dimana, $E_{i,t} = \frac{\text{EBIT}_{i,t}}{A_{i,t}}$

Keterangan :

$N_{i,t}$ = Mengindex perusahaan i dan tahun (T)

$\text{EBIT}_{i,t}$ = Didefinisikan laba sebelum bunga dan pajak perusahaan i pada tahun t

$A_{i,t}$ = total aset

3.1.2 Diversitas Gender

Gender merupakan bagian dari keragaman dewan, keberadaan dewan direksi merupakan proporsi dari dewan direksi wanita. Mengikuti penelitian (Fauzi dkk., 2017; Firdaus & Adhariani, 2017) untuk skala pengukuran variabel gender adalah rasio. Persentase wanita diukur sebagai rasio total direktur wanita terhadap jumlah total direktur di dewan.

3.1.3 Masa Jabatan CEO

Masa jabatan CEO adalah lamanya menjadi anggota dari dewan direksi. CEO dengan masa jabatan yang lebih lama tertarik pada kestabilan dan efisiensi perusahaan mereka karena mereka telah menjabat di dewan untuk jangka waktu yang lebih lama (Thomas dkk., 1991). Untuk mengukur masa jabatan adalah dengan jumlah tahun CEO menjabat di perusahaan

3.1.4 Pendidikan CEO

Latar belakang pendidikan yang berbeda dapat membawa pandangan, pengembangan profesional dan perspektif yang berbeda kedalam dewan (Anderson et al., 2011). Pengukuran tingkat pendidikan CEO menggunakan variabel *dummy*, yaitu bernilai 1 apabila tingkat pendidikan CEO yakni telah menempuh pascasarjana. Sedangkan, jika CEO tidak menempuh gelar pascasarjana bernilai 0 (Frag & Mallin, 2018).

3.1.5 Direktur Independen

Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah direktur independen. Direktur independen sering disebut sebagai Non Executive Director ataupun direktur eksternal. Fuzi dkk., (2016) mendefinisikan direktur independen merupakan seorang yang dipercaya oleh pemegang saham untuk merepresentasikan mereka dan mengurangi masalah keagenan. Untuk mengukur direktur independen yakni mengukur dengan jumlah direktur independen (Gulzar & Khan, 2020).

3.2 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini dibagi menjadi tiga diantaranya adalah analisis deskriptif, uji asumsi klasik dan uji hipotesis. Uji asumsi klasik yang terdiri atas uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Dilanjutkan dengan uji hipotesis menggunakan regresi linier berganda dan *Moderate Regression Analysis* dan koefisien determinasi.

4. Hasil

4.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran mengenai seluruh variabel dalam penelitian yang meliputi jumlah sampel (N), minimum, maksimum, rata-rata (*mean*) dan standar deviasi. Berikut uji statistik deskriptif yang diperoleh sebagai berikut:

Tabel 1. Uji Statistik Deskriptif

	Minimum	Maximun	Mean	Std. Deviation
GEND	0,00	0,75	0,1745	0,21588
CEO TEN	0,40	24,11	6,35601	5,02679
CEO EDU	0	1	0,45	0,500
RISK	0,0018306	0,8846795	0,61325517	0,1286436737
BIND	0	2	0,59	0,666
Valid N (Listwise)				

Sumber : Data Sekunder yang diolah tahun 2022

4.2 Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas data bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi variabel pengganggu atau residual berdistribusi normal atau tidak dengan ttingkan signifikansi $>0,05$. Hasil uji normalitas pada persamaan 1 dan persamaan 2 menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* pada lebih dari $>0,05$, pada persamaan 1 memiliki nilai $>0,200$ dan persamaan 2 memiliki nilai $>0,051$, maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

Tabel 2. Uji Normalitas (Persamaan 1)

Keterangan	Nilai
<i>Asymp. Sig. (2. Tailed)</i>	0,200

Sumber : Data Sekunder yang diolah tahun 2022

Tabel 3. Uji Normalitas (Persamaan 2)

Keterangan	Nilai
<i>Asymp. Sig. (2. Tailed)</i>	0,051

Sumber: Data sekunder yang diolah tahun 2022

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas dengan menggunakan nilai *tolerance* dan VIF. Hasil uji pada persamaan 1 menunjukkan nilai *tolerance* dan VIF pada masing masing variabel yakni pada variabel GEND memiliki nilai *tolerance* 0,958 dan VIF 1,044, CEO TEN memiliki nilai *tolerance* 0,947 dan VIF 1,056, CEO EDU memiliki nilai *tolerance* 0,938 dan VIF 1,067. Dan untuk persamaan 2 menunjukkan nilai *tolerance* dan VIF pada masing masing variabel yakni GEND memiliki nilai *tolerance* 0,650 dan VIF 1,538, CEO TEN memiliki nilai *tolerance* 0,577 dan VIF 1,732, CEO EDU memiliki nilai *tolerance* 0,566 dan VIF 1,774, dan untuk variabel GEND*BIND memiliki nilai *tolerance* 0,327 dan VIF 3,060, CEO TEN*BIND memiliki nilai *tolerance* 0,108 dan VIF 9,276, dan CEO EDU*BIND memiliki nilai *tolerance* 0,166 dan VIF 6,008. Maka dapat disimpulkan bahwa pada persamaan 1 dan 2 tidak terdapat gejala multikolinieritas.

Tabel 4. Uji Multikolinieritas (Persamaan 1)

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
GEND	0,958	1,044	Non-Multikolinieritas
CEO TEN	0,947	1,056	Non-Multikolinieritas
CEO EDU	0,938	1,067	Non-Multikolinieritas

Sumber: Data sekunder yang diolah tahun 2022

Tabel 5. Uji Multikolinieritas (Persamaan 2)

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
GEND	0,650	1,538	Non-Multikolinieritas
CEO TEN	0,577	1,732	Non-Multikolinieritas
CEO EDU	0,566	1,774	Non-Multikolinieritas
GEND*BIND	0,327	3,060	Non-Multikolinieritas
CEO TEN*BIND	0,108	9,276	Non-Multikolinieritas
CEO EDU*BIND	0,166	6,008	Non-Multikolinieritas

Sumber: Data sekunder yang diolah tahun 2022

Uji autokorelasi untuk menguji pada model regresi linier apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode $t-1$. Uji autokorelasi pada penelitian ini dilakukan menggunakan *Durbin-Watson*. Hasil uji pada persamaan 1 menunjukkan bahwa nilai $d_L < D < (4-d_U)$: $1,5393 < 2,048 < 2,2921$, dan persamaan 2 menunjukkan bahwa $d_L < D < (4-d_U)$: $1,4529 < 2,063 < 2,1986$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pada persamaan 1 dan persamaan 2 tidak ada gejala autokorelasi.

Tabel 6. Uji Autokorelasi (Persamaan 1)

Model	Durbin-Watson	Dasar Keputusan
1	2,048	$d_L < D < (4-d_U)$: $1,5393 < 2,048 < 2,2921$

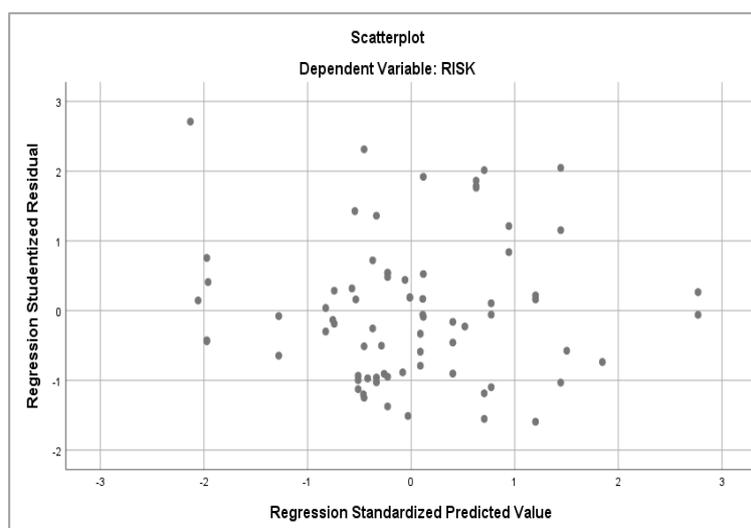
Sumber: Data sekunder yang diolah tahun 2022

Tabel 7. Uji Autokorelasi (Persamaan 2)

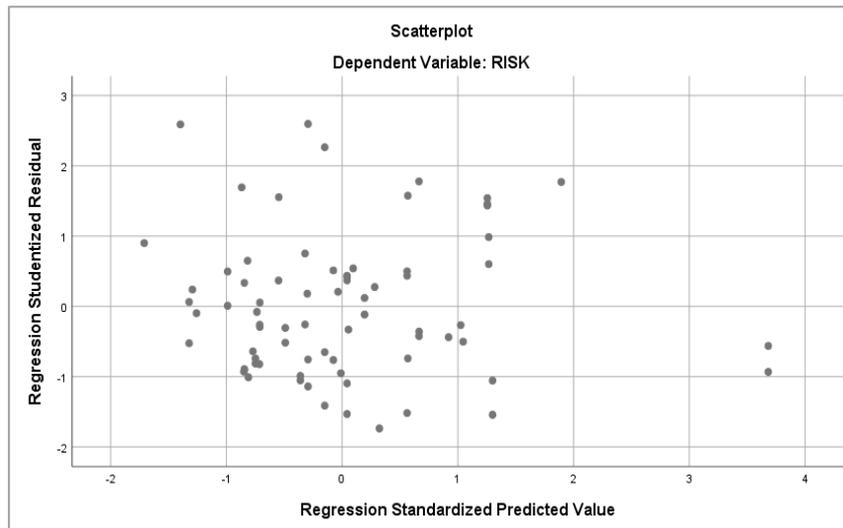
Model	Durbin-Watson	Dasar Keputusan
1	2,063	$d_L < D < (4-d_U)$: $1,4529 < 2,063 < 2,1986$

Sumber: Data sekunder yang diolah tahun 2022

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi tersebut terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Uji heteroskedastisitas pada penelitian ini menggunakan analisis statistik dengan grafik *Scatterplot*. Berdasarkan hasil uji menunjukkan bahwa titik-titik pada grafik telah menyebar secara acak dan tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pada persamaan 1 dan persamaan 2 tidak ada gejala autokorelasi.



Gambar 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas (Persamaan 1)



Gambar 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas (Persamaan 2)

4.3 Hasil Uji Regresi

Hasil uji regresi dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda dengan *Moderate Regression Analysis*. Berikut adalah hasil uji regresi yang diperoleh:

Tabel 8. Hasil Uji Regresi (Persamaan 1)

Coefficients ^a						
Model		Understandarized Coefficients		Standarized Coefficients		
		B	Std Error	Beta	t	Sig. (t-hitung)
1	(Constant)	0,013	0,003		4,612	0,000
	GEND	-0,007	0,006	-0,113	-1,013	0,315 1,99254
	CEO TEN	0,001	0,000	0,396	3,516	0,001 1,99254
	CEO EDU	-0,003	0,003	-0,136	-1,198	0,235 1,99254

Sumber: Data sekunder yang diolah tahun 2022

Tabel 9. Hasil Uji Regresi (Persamaan 2)

Coefficients ^a						
Model		Understandarized Coefficients		Standarized Coefficients		
		B	Std Error	Beta	t	Sig. (t-hitung)
1	(Constant)	0,012	0,003		3,879	0,000
	GEND	0,003	0,008	0,050	0,337	0,707 1,99601
	CEO TEN	0,001	0,000	0,290	2,056	0,044 1,99601
	CEO EDU	-0,002	0,003	-1,101	-0,708	0,481 1,99601
	GEND*BIND	-0,032	0,013	-0,445	-2,374	0,020 1,99601
	CEO TEN*BIND	0,001	0,001	0,686	2,101	0,039 1,99601
	CEO EDU*BIND	-0,006	0,005	0,302	-1,151	0,245 1,99601

Sumber: Data sekunder yang diolah tahun 2022

Pada Tabel 8. Hasil Uji Regresi menunjukkan nilai koefisien regresi pada masing-masing variabel independen dan variabel interaksi adalah GEND -0,007 artinya, apabila setiap kenaikan pada variabel GEND maka RISK akan menurun sebesar 0,007, CEO TEN 0,001 artinya, apabila setiap kenaikan pada CEO TEN maka RISK akan meningkat sebesar 0,001, CEO EDU -0,003 artinya, setiap kenaikan pada variabel CEO EDU maka akan menurun sebesar 0,003. Dan pada Tabel 9. Hasil Uji Regresi menunjukkan nilai koefisien regresi pada masing-masing variabel independen dan variabel interaksi adalah GEND 0,003

artinya, setiap kenaikan pada variabel GEND maka RISK akan meningkat sebesar 0,003, CEO TEN 0,001 artinya, setiap kenaikan pada variabel CEO TEN maka RISK akan meningkat sebesar 0,001, CEO EDU-0,002 artinya, setiap kenaikan pada variabel CEO EDU maka RISK akan menurun sebesar 0,002, GEND*BIND -0,032 artinya, setiap kenaikan pada variabel GEND*BIND maka RISK akan menurun sebesar 0,032, CEO TEN*BIND 0,001 artinya, setiap kenaikan pada variabel CEO TEN *BIND maka RISK akan meningkat sebesar 0,001 dan CEO EDU*BIND -0,006 artinya, setiap kenaikan pada variabel CEO EDU*BIND maka RISK menurun sebesar 0,006.

4.4 Hasil Uji Hipotesis

4.4.1 Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi (*adjusted R²*) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi dari variabel dependen. Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi menunjukkan bahwa nilai Adjust R Square pada persamaan 1 diperoleh sebesar 0,123 atau 12,3 % diartikan bahwa variabel independen yakni GEND, CEO TEN, dan CEO EDU mempengaruhi variabel dependen yaitu RISK sebesar 12,3% sedangkan sisanya 87,7% disebabkan oleh variabel lain. Dan uji koefisien determinasi persamaan 2 diperoleh 0,162 atau 16,2%. Jadi dapat dikatakan bahwa 16,2% besarnya pengambilan risiko pada sektor perdagangan jasa dan investasi Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020 yang mana dipengaruhi oleh variabel independen yakni GEND, CEO TEN dan CEO EDU dan dipengaruhi oleh variabel moderasi BIND.

Tabel 10. Uji Koefisien Determinasi (Persamaan 1)

Model	R	R Square	Adjust R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,399	0,159	0,123	0,0111413567

Sumber: Data sekunder yang diolah tahun 2022

Tabel 11. Uji Koefisien Determinasi (Persamaan 2)

Model	R	R Square	Adjust R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,480	0,231	0,162	0,0108914338

Sumber: Data sekunder yang diolah tahun 2022

4.4.2 Uji Parsial (Uji t)

Uji statistik t (Uji t) digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh pada satu variabel independen atau secara individual untuk menjelaskan variabel dependen dengan tingkat nilai signifikansi 0,05. Berikut hasil uji parsial pada persamaan 1 pada masing –masing variabel menunjukkan nilai GEND t hitung<t tabel (-1013<1,99254), CEO TEN t hitung> t tabel (3,516 >1,99254), dan CEO EDU t hitung<t tabel (-1,198 < 1,99394). Pada persamaan 2 menunjukkan nilai GEND t hitung> t tabel (0,377 <1,99601), CEO TEN t hitung> t tabel (2,056 >1,99601), CEO EDU t hitung< t tabel (-0,708 <1,99601), GEND*BIND t hitung< t tabel (-2,374 <1,99601), CEO TEN*BIND t hitung> t tabel (2,101>1,99601) dan CEO EDU*BIND t hitung< t tabel (-1,151 <1,99601).

4.4.3 Uji Simultan (Uji F)

Uji Parsial (Uji F) bertujuan untuk mengetahui pengaruh bersamaan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil uji Simultan (Uji F) pada persamaan 1 memiliki nilai nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ (4,409 > 2,734), maka secara bersamaan atau secara simultan GEND, CEO TEN, dan CEO EDU berpengaruh terhadap RISK. Dan Uji Simultan (Uji F) pada persamaan 2 memiliki nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ (3,348 > 2,233), maka secara bersamaan atau secara simultan GEND, CEO TEN, dan CEO EDU berpengaruh terhadap RISK yang dimoderasi oleh BIND.

Tabel 12. Uji Simultan (Uji F)

Model		f	Sig.	F tabel
1	Regression	4,409	0,007	2,734
	Residual			
	Total			

Sumber: Data sekunder yang diolah tahun 2022

Tabel 13. Uji Simultan (Uji F)

Model		f	Sig.	F tabel
1	Regression	3,348	0,006	2,233
	Residual			
	Total			

Sumber: Data sekunder yang diolah tahun 2022

5. Diskusi

5.1 Pengaruh Diversitas Gender Terhadap Pengambilan Risiko

Berdasarkan hasil analisis nilai $\alpha(0,707 > 0,05)$, dan nilai t hitung $> t$ tabel ($0,377 > 1,99601$), sehingga diversitas *gender* tidak berpengaruh signifikan terhadap pengambilan risiko karena tingkat signifikansi $> 0,05$. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Firdaus & Adhariani, (2017), yang menyatakan bahwa *gender* tidak mempengaruhi pengambilan risiko yang diproksikan dengan volatilitas ROA (EBIT). Tidak adanya pengaruh dan negatif pada diversitas *gender* terhadap pengambilan risiko kemungkinan disebabkan karena wanita cenderung menghindari risiko (Loukil & Yousfi, 2016) dan memiliki sifat kehati-hatian, ragu dalam mengambil risiko yang tidak pasti. Dibandingkan laki-laki yang mana lebih dipandang tidak menghindari risiko dan kompeten dalam mengambil keputusan (Khaw dkk., 2016). Selain itu diversitas *gender* tidak berpengaruh terhadap pengambilan risiko mungkin disebabkan karena tingginya persentase pria dibandingkan prosentase wanita sehingga dapat melemahkan peran wanita (Firdaus & Adhariani, 2017) berdasarkan sampel penelitian secara keseluruhan dari periode penelitian didapatkan nilai rata-rata dari keberadaan wanita adalah 0,17 atau 17% dimana nilai ini kurang dari 50% .

5.2 Pengaruh Masa Jabatan CEO Terhadap Pengambilan Risiko

Hasil analisis menyatakan bahwa masa jabatan CEO berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengambilan risiko dengan nilai α 0,044 lebih kecil dari 0,05 ($0,044 < 0,05$), dan t hitung $> t$ tabel ($2,056 > 1,99601$) dengan nilai koefisien regresi adalah 0,001. Maka H_1 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa masa jabatan CEO berpengaruh positif terhadap pengambilan risiko. Hasil penelitian sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Chen & Zheng, (2014), dimana hasil penelitian menunjukkan bahwa masa jabatan CEO berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengambilan risiko. Chen & Zheng, (2014) berpendapat bahwa CEO dengan masa jabatan yang lebih lama dapat dapat menyiratkan kekuatan dan penguatan manajerial. Dan menurut Fauzi dkk., (2017), semakin lama masa jabatan direktur dapat mengurangi risiko perusahaan. Pengaruh positif akan mempunyai makna bahwa masa jabatan CEO yang semakin lama akan membantu dalam mengambil keputusan yang tepat karena banyaknya pengalaman selama CEO menjabat serta CEO lebih kompeten dan memiliki keahlian yang mempengaruhi kinerja perusahaan.

5.3 Pengaruh Pendidikan CEO Terhadap Pengambilan Risiko

Hasil penelitian H_3 menyatakan bahwa nilai tingkat signifikansi adalah 0,481 lebih besar dari 0,05 α ($0,481 > 0,05$) dan diperoleh nilai koefisien regresi -0,002, sedangkan nilai t hitung $< t$ tabel ($-0,708 < 1,601$ maka H_1 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa pendidikan CEO tidak berpengaruh secara signifikan terhadap pengambilan risiko, sehingga hipotesis ditolak. Berdasarkan hasil yang diperoleh penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh

(Wang & Poutziouris, 2010). Hasil penelitian Wang & Poutziouris, (2010) menunjukkan bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antara pendidikan CEO terhadap pengambilan risiko. Pendidikan CEO menjadi tidak signifikan dan negatif mungkin dapat disebabkan karena rata-rata CEO yang memiliki pendidikan pascasarjana belum banyak hal ini berdasarkan nilai rata-rata pendidikan CEO 0,40 atau 40%. Artinya bahwa pendidikan CEO masih didominasi oleh CEO yang memiliki tingkat pendidikan dengan tidak memiliki gelar pascasarjana. Menurut (Beber & Fabbri, 2012) CEO yang memiliki gelar MBA akan teralu percaya diri dan dapat mengambil lebih banyak risiko. Oleh karena itu berdasarkan tingkat persentase CEO yang memiliki tingkat pendidikan pascasarjana maka CEO cenderung tidak percaya diri dalam mengambil risiko.

5.4 Direktur Independen Dalam Memoderasi Diversitas Gender Terhadap Pengambilan Risiko

Berdasarkan pada pengujian hipotesis diketahui bahwa Nilai α ($0,020 < 0,05$) dan diperoleh nilai koefisien regresi adalah $-0,032$. Diperoleh nilai t hitung $< t$ tabel ($-2,374 < 1,99601$), dimana nilai t tabel diperoleh dari $t(0,05/2; 74-6-1)$. Hasil penelitian menunjukkan bahwa direktur independen signifikan dalam memoderasi pengaruh diversitas gender terhadap pengambilan risiko. Artinya bahwa semakin tinggi direktur independen maka akan memperlemah pengaruh diversitas gender terhadap pengambilan risiko. Semakin tinggi direktur independen maka akan semakin meningkatkan tingkat pengawasan terhadap diversitas gender, namun semakin tinggi pengawasan tersebut dapat memberikan tekanan terhadap wanita, dan wanita mungkin akan merasa tidak nyaman dalam melakukan pengambilan risiko, dan dapat mendorong wanita melakukan pengambilan risiko berlebihan. Sehingga hasil penelitian ini tidak sejalan dengan yang dilakukan oleh (Ozdemir dkk., 2021), yang menyatakan bahwa bahwa signifikan terhadap pengurangan risiko ketika keragaman dicapai melalui atribut berorientasi tugas.

5.5 Direktur Independen Dalam Memoderasi Masa Jabatan CEO Terhadap Pengambilan Risiko

Hasil penelitian menunjukkan bahwa α ($0,039 < 0,05$). Diperoleh nilai t hitung $2,101$ dan t tabel adalah $1,99601$, dimana nilai t tabel diperoleh dari $t(0,05/2; 74-6-1)$. Sehingga t hitung $> t$ tabel ($2,101 < 1,99601$), maka H_1 terima. Hal ini menunjukkan bahwa direktur independen berpengaruh signifikan dalam memperkuat pengaruh masa jabatan CEO terhadap pengambilan risiko, sehingga hipotesis diterima. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ozdemir dkk., 2021) yang menyatakan bahwa keragaman berorientasi tugas yang diprosikan dengan masa jabatan anggota dewan direksi hasilnya adalah berpengaruh signifikan. Menurut (Jiraporn & Lee, 2018) direktur independen dapat mengurangi risiko. Berdasarkan hasil penelitian saat ini direktur independen dapat memoderasi pengaruh masa jabatan terhadap pengambilan risiko karena keberadaan dewan direksi memberikan mekanisme yang kuat terhadap manajemen, dengan kata lain bahwa direktur independen cukup kuat meningkatkan tingkat pengawasan dalam mengawasi tindakan CEO dengan masa jabatan dalam mengambil keputusan, serta mengurangi efek dari pemangku kepentingan. Masa jabatan CEO berpengaruh terhadap pengambilan risiko sejalan dengan (Chen, 2014) Sehingga hasil penelitian sejalan dengan teori keagenan yang menyatakan bahwa apabila suatu perusahaan memiliki direktur independen dapat mengurangi efek dari pemangku kepentingan.

5.6 Direktur Independen Dalam Memoderasi Pendidikan CEO Terhadap Pengambilan Risiko

Berdasarkan pada pengujian hipotesis diketahui bahwa Nilai α ($0,254 > 0,05$). Diperoleh nilai t hitung $-1,151$ dan t tabel adalah $1,99601$, dimana nilai t tabel diperoleh dari $t(0,05/2; 74-6-1)$. Sehingga t hitung $< t$ tabel ($-0, 1,151 < 1,99601$). Hal ini menunjukkan bahwa direktur independen tidak berpengaruh signifikan dalam memoderasi pengaruh pendidikan CEO terhadap pengambilan risiko, sehingga hipotesis ditolak. Artinya bahwa bahwa direktur independen belum cukup kuat meningkatkan tingkat pengawasan, serta mengurangi efek dari pemangku kepentingan. Hasil tidak signifikan dapat disebabkan karena tidak semua

perusahaan memiliki direktur independen dalam meningkatkan tingkat pengawasannya atau keberadaan direktur independen yang masih belum benar-benar independen dalam melaksanakan fungsi pengawasannya (Supriatna & Ermond, 2019). Hasil penelitian pada pendidikan CEO terhadap pengambilan risiko sejalan dengan (Wang & Poutziouris, 2010) yang menyatakan bahwa tidak berpengaruh signifikan.

6. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa diversitas *gender* tidak berpengaruh terhadap pengambilan risiko hal ini menunjukkan bahwa tingginya persentase pria dibandingkan wanita dapat melemahkan peran wanita, masa jabatan CEO berpengaruh positif terhadap pengambilan risiko hal ini menunjukkan bahwa masa jabatan CEO yang semakin lama dapat mengurangi risiko perusahaan, pendidikan CEO tidak berpengaruh terhadap pengambilan risiko hal ini menunjukkan bahwa pendidikan CEO masih didominasi oleh CEO yang memiliki tingkat pendidikan dengan tidak memiliki gelar pascasarjana sehingga CEO cenderung tidak percaya diri dalam mengambil risiko, direktur independen dapat memoderasi pengaruh diversitas *gender* terhadap pengambilan risiko ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat pengawasan terhadap diversitas gender terutama pada wanita dapat memberikan tekanan sehingga mungkin wanita merasa tidak nyaman dalam melakukan pengambilan risiko, masa jabatan CEO dapat memperkuat pengaruh masa jabatan CEO terhadap pengambilan risiko hal ini menunjukkan bahwa direktur independen cukup kuat dalam meningkatkan tingkat pengawasan dalam mengawasi tindakan CEO dalam mengambil keputusan, dan direktur independen tidak dapat memoderasi pengaruh pendidikan terhadap pengambilan risiko hal ini menunjukkan bahwa direktur independen masih belum benar-benar independen dalam melaksanakan fungsi pengawasannya.

Saran pada penelitian selanjutnya adalah dapat menggunakan proksi pengukuran lain dalam mengukur pendidikan CEO misalnya dengan menggunakan skala interval dengan tingkat pendidikan paling tinggi adalah fokus terhadap sarjana dalam bidang studi ekonomi dan bisnis. Dan menggunakan sektor lain seperti sektor kosmetik yang terdaftar di BEI yang mungkin keberadaan wanita lebih dominan dibandingkan pria.

Referensi

- Amin, N. N., & Sunarjanto. (2016). Pengaruh Diversitas Dewan Komisaris dan Dewan Direksi terhadap Kinerja Perusahaan. *Fokus Manajerial Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 11(3), 51–66. <https://jurnal.uns.ac.id/fokus-manajerial/article/view/8430/7584>
- Anderson, R. C., Reeb, D. M., Upadhyay, A., & Zhao, W. (2011). The Economics of Director Heterogeneity. *Financial Management*, 40(1), 5–38. <https://doi.org/10.1111/j.1755-053X.2010.01133.x>
- Beber, A., & Fabbri, D. (2012). Who Times the Foreign Exchange Market? Corporate Speculation and CEO Characteristics. *Journal of Corporate Finance*.
- Bruna, M. G., Dang, R., Scotto, M. J., & Ammari, A. (2019). Does board gender diversity affect firm risk-taking? Evidence from the French stock market. *Journal of Management and Governance*, 23(4), 1–24. <https://doi.org/10.1007/s10997-019-09473-1>
- Chen, D., & Zheng, Y. (2014). CEO Tenure and Risk-Taking. *Global Business and Finance Review*, 1–27. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2038064>
- Farag, H., & Mallin, C. (2018). The influence of CEO demographic characteristics on corporate risk-taking: evidence from Chinese IPOs. *The European Journal of Finance*, 24(16), 1528–1551. <https://doi.org/10.1080/1351847X.2016.1151454>
- Fauzi, F., Basyith, A., & Ho, P. L. (2017). Women on boardroom: Does it create risk? *Cogent Economics and Finance*, 5(1), 1–14. <https://doi.org/10.1080/23322039.2017.1325117>
- Firdaus, L. M., & Adhariani, D. (2017). Board Of Directors' Gender, Managerial Ownership And Corporate Risk-Taking: Evidence From Indonesia. *Pertanika Journal of Social Sciences and Humanities*, 25(November), 281–297.
- Fuzi, S. F. S., Halim, S. A. A., & Julizaerma, M. K. (2016). Board Independence and Firm Performance. *Procedia Economics and Finance*, 37(16), 460–465. [https://doi.org/10.1016/s2212-5671\(16\)30152-6](https://doi.org/10.1016/s2212-5671(16)30152-6)
- Gulzar, I., & Khan, S. M. I. H. and T. (2020). Corporate Governance and Firm Performance in Indian

- Textile Companies: Evidence from NSE 500. *Indian Journal of Corporate Governance*, 13(2), 210–226. <https://doi.org/10.1177/0974686220966809>
- Harjoto, M. A., Laksmana, I., & Yang, Y. wen. (2018). Board diversity and corporate investment oversight. *Journal of Business Research*, 90(April 2017), 40–47. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2018.04.033>
- Hillman, A. J., Cannella, A. A., & Paetzold, R. L. (2000). The Resource Dependence Role of Corporate Directors: Strategic Adaptation of Board Composition in Response To Environmental Change. *Journal of Management Studies*, 37(2), 235–256. <https://doi.org/10.1111/1467-6486.00179>
- Hoskisson, R. E., Chirico, F., Zyung, J. (Daniel), & Gambeta, E. (2016). Managerial Risk Taking: A Multitheoretical Review and Future Research Agenda. *Journal of Management*, XX(X), 1–33. <https://doi.org/10.1177/0149206316671583>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm : Managerial Behavior Agency Cost And Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360.
- Jiraporn, P., & Lee, S. M. (2018). How do Independent Directors Influence Corporate Risk-Taking? Evidence From a Quasi-Natural Experiment. *International Review of Finance*, 18(3), 507–519. <https://doi.org/10.1111/irfi.12144>
- Khaw, K. L. H., Liao, J., Tripe, D., & Wongchoti, U. (2016). Gender diversity, state control, and corporate risk-taking: Evidence from China. *Pacific Basin Finance Journal*, 39, 141–158. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2016.06.002>
- Loukil, N., & Yousfi, O. (2016). Does gender diversity on corporate boards increase risk-taking? *Canadian Journal of Administrative Sciences*, 33(1), 66–81. <https://doi.org/10.1002/cjas.1326>
- Martino, P., Rigolini, A., & D’Onza, G. (2020). The relationships between CEO characteristics and strategic risk-taking in family firms. *Journal of Risk Research*, 23(1), 95–116. <https://doi.org/10.1080/13669877.2018.1517380>
- Ozdemir, O., Erkmek, E., & Binesh, F. (2021). Board diversity and firm risk-taking in the tourism sector: Moderating effects of board independence, CEO duality, and free cash flows. *Tourism Economics*, May. <https://doi.org/10.1177/13548166211014367>
- Pfeffer, J., & Salancik, G. (1978). The External Control of Organizations: A Resource Dependence Perspective. *New York: Harper & Row*.
- Prasetyo, A. W., Suwarno, S., & Suwandi, S. (2018). Pengaruh Kinerja Lingkungan dan Kinerja Komite Audit terhadap Kinerja Ekonomi Perusahaan. *JiATAX (Journal of Islamic Accounting and Tax)*. <https://doi.org/10.30587/jiatax.v1i1.448>
- Saeed, A., Mukarram, S. S., & Belghitar, Y. (2021). Read Between the Lines: Board Gender Diversity, Family Ownership, and Risk-taking in Indian High-tech Firms. *International Journal of Finance and Economics*, 26(1), 1–23. <https://doi.org/10.1002/ijfe.1784>
- Siepel, J., & Nightingale, P. (2014). Anglo-Saxon governance: Similarities, difference and outcomes in a financialised world. *Critical Perspectives on Accounting*, 25(1), 27–35. <https://doi.org/10.1016/j.cpa.2012.10.004>
- Supriatna, A., & Ermond, B. (2019). Peran Direktur Independen Mewujudkan Good Corporate Governance. *Jurnal Yuridis*, 6(1), 67–93.
- Thomas, A. S., Litschert, R. J., & Ramaswamy, K. (1991). The Performance Impact Of Strategy Manager Coalignment : An Empirical Examination. *Strategic Management Journal*, 12, 509–522.
- Wang, Y., & Poutziouris, P. (2010). Entrepreneurial risk taking: Empirical evidence from UK family firms. *International Journal of Entrepreneurial Behaviour and Research*, 16(5), 370–388. <https://doi.org/10.1108/13552551011071841>