

Pengaruh Kepemilikan Publik, Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan, dan Direksi *Gender Diversity* terhadap Nilai Perusahaan

Annisa Atikah Haura¹, Fahmi Roy Dalimunthe², Ali Sadikin³

^{1,2,3} Universitas Lambung Mangkurat

Email: annisaatikah200@gmail.com

Abstract

This study aims to examine and analyze the influence of public ownership, managerial ownership, firm size, and board gender diversity on firm value in banking sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2021–2023 period. The research method used is quantitative with a causality approach. The population of this study consists of all banking sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2021 to 2023, totaling 47 companies. The sampling technique used in this study is purposive sampling, with specific criteria resulting in a sample of 23 companies. The data analysis technique employed in this study is multiple linear regression analysis. The results of this study indicate that public ownership has no significant effect on firm value, managerial ownership has no significant effect on firm value, and board gender diversity has no significant effect on firm value. In contrast, firm size has a significant negative influence on firm value.

Keywords: Public Ownership, Managerial Ownership, Firm Size, Board Gender Diversity, Firm Value, Tobin's Q

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh kepemilikan publik, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan dan direksi *gender diversity* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023. Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan pendekatan kausalitas. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan subsektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023 sebanyak 47 perusahaan. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu dengan kriteria tertentu diperoleh sebanyak 23 perusahaan. Teknik analisis data dalam penelitian ini adalah menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan publik tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan direksi *gender diversity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Kepemilikan Publik, Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan, Direksi *Gender Diversity*, Nilai Perusahaan, *Tobin's Q*

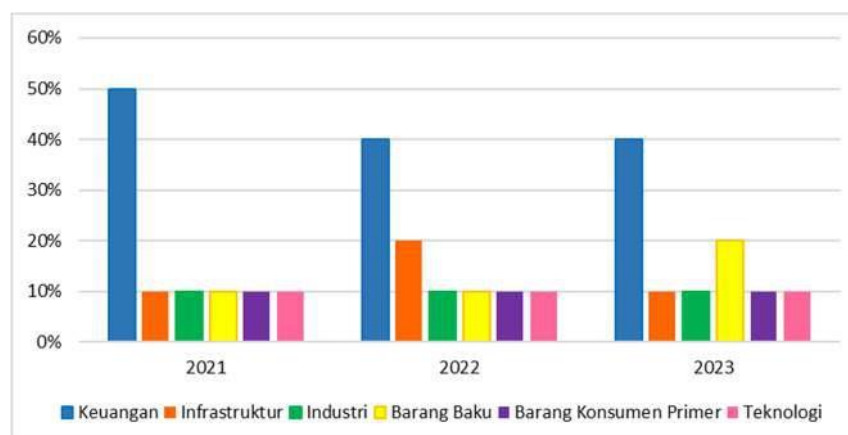
©2025 Jurnal Riset Inspirasi Manajemen dan Kewirausahaan

PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki peran penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi nasional dengan menjadi penghubung antara perusahaan yang membutuhkan pendanaan dan investor yang mencari peluang investasi (Sulistiyowati & Rahmawati, 2020). Aktivitas di pasar modal tidak hanya mencerminkan kondisi keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan melalui pergerakan harga saham, tetapi juga merefleksikan stabilitas ekonomi secara makro. Menurut Lubis et al. (2024), peningkatan jumlah investor yang terdaftar di KSEI menjadi indikator bertambahnya kepercayaan terhadap stabilitas ekonomi Indonesia dan potensi pertumbuhan perusahaan di masa depan. Tren positif ini juga tercermin dari bertambahnya jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yang mencapai 901 emiten pada tahun 2023, serta semakin banyaknya perusahaan yang melakukan Initial Public Offering (IPO).

Seiring dengan perkembangan pasar modal, sejak tahun 2021 BEI telah menerapkan sistem klasifikasi IDX Industrial Classification (IDX-IC) yang membagi perusahaan ke dalam dua belas sektor utama, sehingga memudahkan investor dalam menganalisis distribusi industri dan prospek investasi di setiap sektor (IDX, 2021). Salah satu indikator utama kekuatan perusahaan di pasar modal adalah kapitalisasi pasar, yang mencerminkan nilai total perusahaan berdasarkan harga dan jumlah saham yang beredar. Perusahaan dengan kapitalisasi pasar yang tinggi umumnya memiliki stabilitas keuangan yang lebih kuat dan risiko yang lebih rendah, sehingga menjadi pilihan utama bagi investor yang mengutamakan stabilitas jangka panjang (Roosmawarni et al., 2023).

Gambar 1
Kapitalisasi Pasar Sektor Perusahaan Terbesar di Indonesia



Sumber : www.idx.co.id, (data diolah, 2025)

Berdasarkan Gambar 1. menunjukkan dominasi sektor keuangan pada kapitalisasi pasar saham terbesar di Indonesia selama tahun 2021-2023. Dominasi ini didorong oleh subsektor perbankan, dengan Bank BCA, BRI, Bank Mandiri, dan BNI yang secara konsisten menempati posisi sepuluh besar perusahaan dengan kapitalisasi pasar terbesar di Indonesia. Namun, pergerakan harga saham keempat bank tersebut selama 2021-2023 mengalami fluktuasi yang signifikan mencerminkan dinamika pasar dan persepsi investor terhadap prospek masing-masing perusahaan. Pada tahun 2022 rata-rata harga saham keempat bank tersebut sebesar Rp6.914 dan pada tahun 2023 rata-rata harga saham keempat bank tersebut sebesar Rp6.638 mengalami penurunan yang cukup signifikan.

Penurunan rata-rata harga saham pada keempat bank besar tersebut dapat disebabkan oleh berbagai faktor yang mempengaruhinya. Naik turunnya harga saham di pasar modal mencerminkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan dan menjadi indikator penting dalam mengukur kepercayaan investor. Fenomena ini tidak terlepas dari berbagai faktor internal perusahaan yang turut memengaruhi nilai perusahaan itu sendiri. Dalam konteks ini, struktur kepemilikan dan karakteristik perusahaan menjadi perhatian utama dalam penelitian terkait penilaian nilai perusahaan. Beberapa variabel seperti kepemilikan publik dan kepemilikan manajerial memiliki peran strategis dalam menentukan arah kebijakan dan tingkat transparansi perusahaan, yang pada akhirnya memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan juga menjadi faktor penentu, di mana perusahaan yang berskala besar cenderung memiliki akses sumber daya dan daya saing yang lebih tinggi. Di samping itu, keberagaman gender dalam dewan direksi (*gender diversity*) dipandang mampu meningkatkan kualitas pengambilan keputusan serta memperkuat reputasi perusahaan di mata publik dan investor, sehingga berkontribusi positif terhadap peningkatan nilai perusahaan secara keseluruhan (Handoko & Pratama, 2022).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ramly et al. (2023) menunjukkan bahwa kepemilikan publik berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q*. Penelitian yang dilakukan oleh Sari & Wulandari (2021) menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Erfana & Dwijayanty (2024) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q*. Penelitian yang dilakukan oleh Krisyadi et al. (2024) menunjukkan direksi *gender diversity* berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q*. Berdasarkan fenomena ini maka penulis ingin menguji dan menganalisis Pengaruh Kepemilikan Publik, Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan dan Direksi Gender Diversity terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Subsektor Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023, karena itu permasalahan penelitian ini adalah (1) apakah kepemilikan publik berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (2) apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (3) apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (4) apakah Direksi Gender Diversity berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan (*agency theory*) menurut Jensen & Meckling (1976) menjelaskan menjelaskan bahwa untuk mengurangi potensi konflik kepentingan antara prinsipal dan agen, diperlukan mekanisme pengawasan dan insentif yang efektif agar manajer bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik perusahaan. Mekanisme tersebut meliputi pengawasan oleh dewan komisaris independen, pemegang saham mayoritas, serta pasar pengendalian korporasi yang dapat meminimalkan biaya keagenan dan meningkatkan efisiensi pengelolaan perusahaan.

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Spence (1973) teori sinyal (*signalling theory*) menggambarkan penyampaian informasi yang berguna mengenai kondisi perusahaan yang dapat disampaikan dalam bentuk sinyal oleh pihak internal (pemilik informasi) kepada pihak eksternal (investor). Sinyal yang diberikan dapat berupa pengungkapan laporan keuangan, kebijakan struktur modal, keputusan investasi atau pengambilan keputusan strategis lainnya.

Nilai Perusahaan

Menurut Erfana & Dwijayanty (2024) nilai perusahaan mencerminkan penilaian investor terhadap keberhasilan perusahaan, yang sering kali diukur melalui harga saham dan digunakan untuk menilai prospek perusahaan di masa depan. Pada penelitian ini nilai perusahaan diprosikan dengan *Tobin's Q* karena rasio ini mencakup seluruh informasi terkait modal dan saham perusahaan, sehingga hasil perhitungannya dapat dianggap memberikan informasi yang paling baik. Menurut Widyasari (2015), perhitungan nilai perusahaan dengan menggunakan rasio *Tobin's Q* dapat dihitung menggunakan rumus berikut.

$$= \frac{+}{+}$$

Keterangan:

= Nilai perusahaan Total Aset = Nilai total aset perusahaan
Total Debt = Nilai total utang perusahaan MVE = Kapitalisasi pasar

Kepemilikan Publik

Kepemilikan publik adalah persentase saham perusahaan yang dimiliki oleh masyarakat umum atau individu yang tidak memiliki hubungan khusus dengan perusahaan tersebut (Setiawan & Venona, 2023). Kepemilikan publik tidak hanya berfungsi sebagai indikator transparansi, tetapi juga berperan penting dalam pengawasan terhadap manajemen perusahaan. Menurut Ramly et al. (2023), tingginya kepemilikan publik dipercaya dapat meningkatkan nilai perusahaan karena kepemilikan yang tersebar luas akan mendorong pengawasan eksternal yang lebih ketat terhadap manajemen. Pengawasan ini dapat meningkatkan transparansi dan akuntabilitas perusahaan dalam mengelola aset serta mengambil keputusan strategis, yang pada akhirnya meningkatkan kepercayaan investor.

$$\text{Kepemilikan Publik} = \left(\frac{\text{Kepemilikan Saham Publik}}{\text{Total Saham Beredar}} \right) 100\%$$

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merujuk pada saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan, di mana komisaris dan direksi memiliki peran ganda sebagai pengambil keputusan sekaligus pemegang saham dalam perusahaan (Setyasari et al., 2022). Kepemilikan saham oleh manajer menyelaraskan kepentingan dengan pemegang saham lainnya karena manajer akan merasakan langsung dampak finansial dari keputusannya. Ketika proporsi kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan meningkat, manajemen cenderung lebih termotivasi untuk meningkatkan nilai perusahaan karena mereka memiliki tanggung jawab untuk memenuhi kepentingan pemegang saham yang dalam hal ini adalah mereka sendiri (Dewi & Abundanti, 2019). Dengan demikian, semakin besar kepemilikan manajerial, semakin besar kemungkinan manajemen untuk membuat keputusan strategis yang mendukung pertumbuhan nilai perusahaan.

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \left(\frac{\text{Kepemilikan Saham Manajerial}}{\text{Total Saham Beredar}} \right) 100\%$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala yang dapat digunakan untuk mengklasifikasikan perusahaan sebagai besar atau kecil, yang dinilai melalui berbagai cara seperti total aset perusahaan, ukuran logaritmik, nilai pasar saham, dan metode lainnya (Erfana & Dwijayanty, 2024). Perusahaan besar cenderung memiliki manajemen yang lebih baik, risiko lebih kecil, serta kapitalisasi pasar dan kepercayaan investor yang lebih tinggi, sehingga memudahkan mereka dalam mengakses sumber pendanaan (Lestari et al., 2023). Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar umumnya memiliki akses lebih luas terhadap sumber daya dan pengawasan yang lebih ketat dari investor, yang pada akhirnya mendorong peningkatan nilai pasar perusahaan (Erfana & Dwijayanty, 2024). Kondisi tersebut mencerminkan bahwa perusahaan dengan ukuran besar lebih mampu menciptakan stabilitas operasional dan daya saing jangka panjang yang menjadi daya tarik bagi investor.

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln}(\text{Total Asset})$$

Gender Diversity

Keberagaman gender atau *gender diversity* adalah keberagaman dalam komposisi gender yang mencakup partisipasi laki-laki maupun perempuan dalam suatu kelompok atau organisasi (Saraf et al., 2023). Keberagaman gender dalam dewan direksi, yang mencakup keseimbangan antara perempuan dan laki-laki, memberikan

perspektif berbeda dalam pengambilan keputusan strategis dan meningkatkan pengawasan serta transparansi perusahaan. Kehadiran perempuan dalam dewan direksi dapat meningkatkan kualitas pengawasan dan pengambilan keputusan, yang berdampak pada kepercayaan investor terhadap perusahaan. Keberagaman gender dalam penelitian ini adalah keberadaan perempuan dalam jajaran dewan direksi perusahaan. *Gender* dalam penelitian ini adalah variabel dummy dimana angka “1 (satu)” menunjukkan terdapat perempuan yang duduk di dewan direksi dan angka “0 (nol)” menunjukkan tidak ada perempuan di dewan direksi.

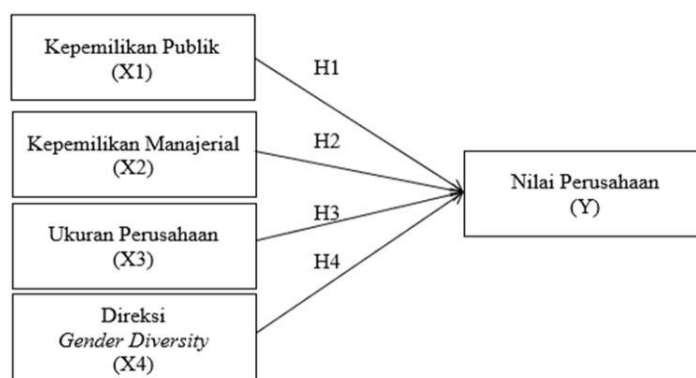
Kerangka Pikir

Model penelitian ini disusun berdasarkan pada berbagai studi empiris yang telah dilakukan di antaranya:

1. Pengaruh Kepemilikan Publik terhadap nilai perusahaan hasil penelitian oleh Ramly et al. (2023) dan Purba (2021).
2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap nilai perusahaan hasil penelitian oleh Nurwahidah et al. (2019), Ramly et al. (2023), dan Sari & Wulandari (2021).
3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan hasil penelitian oleh Erfana & Dwijayanty (2024) dan Wijaya (2019).
4. Pengaruh Direksi *Gender Diversity* terhadap nilai perusahaan hasil penelitian oleh Krisyadi et al. (2024), Pramesti & Nita (2022) dan Ramdhanian et al. (2020).

Berdasarkan berbagai studi empiris diatas maka model atau kerangka pikir penelitian dalam hal ini disusun sebagaimana ditunjukkan pada Gambar 2:

Gambar 2
Kerangka Pikir Penelitian



Keterangan:

→ = mempengaruhi

Hipotesis Penelitian

Berdasarkan uraian dan kerangka pikir diatas maka hipotesis pada penelitian ini adalah:

- H₁: Kepemilikan Publik berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
 H₂: Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
 H₃: Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
 H₄: Direksi *Gender Diversity* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan kausalitas yang bertujuan untuk menemukan hubungan sebab-akibat antara variabel kepemilikan publik, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, dan direksi gender diversity terhadap variabel nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Tobin's Q*.

Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang masuk subsektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang jumlah populasinya sebesar 47 perusahaan. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah 23 perusahaan subsektor perbankan yang terdaftar di BEI periode 2021-2023. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Kriteria sampel pada penelitian ini adalah:

- 1) Perusahaan subsektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023.
- 2) Perusahaan subsektor perbankan yang memiliki informasi lengkap terkait dengan variabel penelitian periode 2021-2023.
- 3) Perusahaan subsektor perbankan menunjukkan profitabilitas positif berdasarkan rasio ROA dan ROE selama periode 2021-2023.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel

Variabel penelitian adalah suatu fitur, sifat, atau nilai individu, objek, atau kegiatan yang memiliki variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2019). Penelitian ini terdiri dari variabel independen, yaitu Kepemilikan Publik (X1), Kepemilikan Manajerial (X2), Ukuran Perusahaan (X3) dan Direksi *Gender Diversity* (X4), serta variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan (Y).

Definisi Operasional Variabel

1. Kepemilikan Publik. Kepemilikan publik diukur dengan menggunakan rasio antara jumlah saham yang dimiliki oleh publik dengan jumlah lembar saham yang beredar (Anindhita, 2017).
2. Kepemilikan Manajerial. Kepemilikan manajerial diukur dengan menggunakan rasio antara jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan dengan jumlah lembar saham yang beredar (Suwisma et al., 2023).
3. Ukuran Perusahaan. Ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural dari total aset perusahaan (Hartono & Jogiyanto, 2008).
4. Direksi *Gender Diversity*. Keberagaman gender dihitung menggunakan variabel dummy dimana angka “1 (satu)” menunjukkan bahwa setidaknya terdapat satu direktur perempuan menduduki posisi di dewan direksi, dan “0 (nol)” menunjukkan bahwa tidak terdapat perempuan dalam dewan direksi (Mardiyat & Murdayanti, 2016).

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan pada penelitian ini adalah studi dokumentasi, yaitu teknik pengumpulan data dengan cara mengumpulkan dan menganalisis dokumen-dokumen yang relevan dengan penelitian. Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder, berupa laporan keuangan perusahaan subsektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2021-2023.

Teknik Analisis Data

Teknis analisis data dalam penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Alat analisis yang digunakan untuk mengolah data adalah IBM SPSS Statistics 21 dan Ms.Excel 2019. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji asumsi klasik, regresi linear berganda, uji hipotesis (uji T & uji F), dan uji koefisien determinasi (R^2). Adapun uji asumsi klasik yang digunakan adalah uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heterokedastisitas, dan uji autokolerasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil dan Analisis

1. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dilakukan dengan tujuan untuk menilai kelayakan model regresi yang digunakan dalam penelitian ini, sehingga hasil analisis dapat diinterpretasikan secara valid.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengevaluasi apakah residual dalam model regresi terdistribusi secara normal (Ghozali, 2018). Dalam penelitian ini, pengujian normalitas dilakukan menggunakan pendekatan statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05. Dasar pengambilan keputusan dalam uji *Kolmogorov-Smirnov* adalah jika nilai signifikansi < 0,05 maka distribusi dikatakan tidak normal, sebaliknya jika nilai signifikansi > 0,05 maka distribusi dikatakan normal. Hasil pengujian dengan menggunakan tingkat signifikansi yang telah ditentukan menunjukkan bahwa data pada variabel penelitian tidak berdistribusi normal. Oleh karena itu, untuk memenuhi asumsi normalitas dalam uji *Kolmogorov-Smirnov*, dilakukan transformasi data. Hasil uji normalitas setelah transformasi ditampilkan pada Tabel 1 berikut.

Tabel 1
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		69
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.18187310
Most Extreme Differences	Absolute	.158
	Positive	.125
	Negative	-.158
Kolmogorov-Smirnov Z		1.314
Asymp. Sig. (2-tailed)		.063

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data output SPSS, 2025

Berdasarkan hasil uji normalitas dengan melakukan transformasi data ke dalam bentuk Lg10 pada Tabel 1 maka diperoleh *Asymp. Sig* sebesar 0,063 atau lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa residual pada persamaan regresi tersebut memenuhi asumsi normalitas atau data terdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mendeteksi adanya hubungan korelatif antar variabel independen dalam model regresi. Pada penelitian ini, pengujian multikolinearitas dilakukan dengan menggunakan nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) sebagai indikatornya. Suatu model dinyatakan bebas dari indikasi multikolinearitas apabila memiliki nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10 (Ghozali, 2018). Hasil pengujian multikolinearitas dalam penelitian ini disajikan dalam Tabel 2 berikut.

Tabel 2
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
¹ (Constant)		
Kepemilikan Publik	.820	1.220
Kepemilikan Manajerial	.805	1.242
Ukuran Perusahaan	.570	1.755
Gender Diversity	.681	1.468

Sumber: Data *output SPSS*, 2025

Pada Tabel 2 dapat dilihat bahwa nilai *tolerance* dari keempat variabel bebas (independen) tersebut lebih besar dari 0,10 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) lebih kecil dari 10,0 setelah transformasi terhadap variabel dependen Tobin's Q (Y). Hal ini menunjukkan bahwa semua variabel independen pada penelitian ini tidak ditemukan gejala multikolinearitas.

c. Uji Heterokedastisitas

Menurut Ghozali (2018), uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengidentifikasi adanya ketidaksamaan varians residual di seluruh pengamatan dalam model regresi linier. Model yang dianggap baik adalah model yang tidak menunjukkan adanya heteroskedastisitas. Untuk menguji keberadaan heteroskedastisitas, digunakan Uji *Glejser*, yang dilakukan dengan meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen. Jika nilai signifikansinya < 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa terjadi heteroskedastisitas. Sebaliknya, jika nilai signifikansinya > 0,05, maka tidak terdapat heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini disajikan dalam Tabel 3 berikut.

Tabel 3
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Sig.
(Constant)	.057
¹ Kepemilikan Publik	.739
Kepemilikan Manajerial	.106
Ukuran Perusahaan	.131
Gender Diversity	.370

Sumber: Data *output SPSS*, 2025

Berdasarkan Tabel 3 menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai signifikansi > 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa pada data penelitian ini tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2018), Uji autokorelasi bertujuan untuk mendeteksi adanya hubungan korelasi antara residual atau kesalahan pengganggu pada periode t dengan residual pada periode sebelumnya (t-1) dalam model regresi linier. Metode yang digunakan untuk mendeteksi adanya gejala autokorelasi adalah Metode *Durbin-Watson* dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut.

Tabel 4
Pengambilan Keputusan Uji Autokorelasi

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No decision</i>	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	<i>No decision</i>	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi positif dan negatif	Tidak ditolak	$du < 5 < 4 - du$

Sumber: (Ghozali, 2018)

Berdasarkan kriteria pada Tabel 4 di atas diketahui bahwa model regresi mengalami autokorelasi. Untuk mengatasi permasalahan ini, dilakukan proses pengobatan uji autokorelasi menggunakan metode *Cochrane-Orcutt*. Hasil pengujian autokorelasi setelah menggunakan metode *Cochrane-Orcutt* dapat dilihat pada Tabel 5 berikut.

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	1.774

Sumber: Data *output SPSS*, 2025

Berdasarkan Tabel 5 *Durbin Watson* dengan jumlah variabel independen sebanyak empat variabel ($k=4$) dan jumlah sampel yang digunakan sebanyak 69 sampel ($n=69$), nilai dU sebesar 1,7343 dan nilai $4-dU$ ($4-1,7343$) sebesar 2,2657. Nilai tersebut menunjukkan bahwa $dU < d < 4 - dU$ atau $1,7343 < 1,774 < 2,2657$, sehingga memenuhi asumsi tidak adanya autokorelasi dalam model regresi penelitian. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut bebas dari masalah autokorelasi.

2. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda merupakan suatu teknik analisis statistik yang digunakan untuk menguji dan menganalisis hubungan serta pengaruh simultan dari beberapa variabel independen terhadap satu variabel dependen. Analisis linear berganda dalam penelitian ini digunakan untuk menguji pengaruh kepemilikan publik, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan dan direksi gender diversity terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis regresi linear berganda pada penelitian ini adalah sebagai berikut.

Tabel 6
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients	
	B	Std. Error
1 (Constant)	1.384	.537
Kepemilikan Publik	.267	.177
Kepemilikan Manajerial	110.950	69.083
Ukuran Perusahaan	-.043	.018
Gender Diversity	-.087	.058

Sumber: Data *output SPSS*, 2025

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda pada Tabel 6 maka dapat diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut.

$$Y = 1,384 + 0,267X_1 + 110,95X_2 - 0,043X_3 - 0,087X_4$$

3. Uji Hipotesis

a. Uji F

Uji F digunakan untuk menguji apakah variabel-variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen dalam model regresi. Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai F_{hitung} dan F_{tabel} pada tingkat signifikansi 0,05. Jika nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hasil Uji F dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

Tabel 7
Hasil Uji F

Model	F	Sig.
1 Regression	4.100	.005 ^b
Residual		
Total		

Sumber: Data *output SPSS*, 2025

Berdasarkan hasil uji statistik F yang ditampilkan pada Tabel 7 diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,005. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05. Hasil ini dapat disimpulkan bahwa model regresi yang melibatkan variabel independen yang terdiri dari kepemilikan publik, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan dan direksi *gender diversity* secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen, yaitu nilai perusahaan.

b. Uji T

Uji T merupakan metode pengujian hipotesis yang digunakan untuk mengevaluasi pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai T_{hitung} dengan T_{tabel} serta mempertimbangkan tingkat signifikansi. Jika nilai $T_{hitung} > T_{tabel}$ dan tingkat signifikansi $< 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Hasil Uji T dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

Tabel 8
Hasil Uji T

Model	t	Sig.
1 (Constant)	2.577	.012
Kepemilikan Publik	1.506	.137
Kepemilikan Manajerial	1.606	.113
Ukuran Perusahaan	-2.434	.018
Gender Diversity	-1.505	.137

Sumber: Data *output SPSS*, 2025

Berdasarkan hasil uji statistik T pada Tabel 8 menunjukkan nilai signifikansi variabel Ukuran Perusahaan $< 0,05$ sehingga hipotesis diterima artinya secara parsial variabel independen memiliki signifikan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Sebaliknya, variabel Kepemilikan Publik, Kepemilikan Manajerial, dan Direksi *Gender Diversity* menunjukkan nilai signifikansi $> 0,05$ sehingga hipotesis ditolak artinya secara parsial variabel independen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

c. Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Ghozali (2018), koefisien determinasi merupakan alat ukur yang digunakan untuk menilai sejauh mana model regresi mampu menjelaskan variasi dari variabel dependen, dengan nilai berada pada rentang antara nol hingga satu ($0 < R^2 < 1$). Nilai R^2 yang rendah mengindikasikan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan perubahan pada variabel dependen masih sangat terbatas. Sebaliknya, nilai R^2 yang mendekati satu menunjukkan bahwa variabel independen mampu memberikan hampir seluruh informasi yang diperlukan untuk memprediksi variabel dependen secara akurat.

Tabel 9
Hasil Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.452 ^a	.204	.154	.18474

a. Predictors: (Constant), Gender Diversity, Kepemilikan Publik, Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan

Sumber: Data *output SPSS*, 2025

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi pada tabel 10. menunjukkan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,154 atau sebesar 15,4%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel-variabel independen yang terdiri dari kepemilikan publik, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan dan direksi *gender diversity* mampu menjelaskan sebesar 15,4% variasi yang terjadi pada variabel dependen, yaitu nilai perusahaan. Adapun sisanya sebesar 84,6%, dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk ke dalam penelitian ini.

Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan uraian tingkat pengaruh variabel-variabel independent terhadap variabel dependen secara parsial sebelumnya, pembahasan masing-masing hasil pengujian hipotesis tersebut adalah sebagai berikut:

Pengaruh Kepemilikan Publik terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis menunjukkan bahwa kepemilikan publik tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada subsektor perbankan yang terdaftar di BEI selama periode 2021–2023, dengan koefisien sebesar 0,267 dan nilai signifikansi $0,137 > 0,05$ sehingga hipotesis pertama ditolak. Kepemilikan publik yang tersebar dalam porsi kecil dan terfragmentasi menyebabkan pemegang saham minoritas tidak memiliki insentif dan kapasitas untuk melakukan fungsi pengawasan secara aktif terhadap manajemen. Selain itu, struktur kepemilikan perbankan Indonesia yang didominasi oleh pemegang saham pengendali seperti pemerintah atau institusi besar menjadikan suara pemegang saham publik kurang berarti dalam pengambilan keputusan strategis.

Kondisi ini memperkuat pandangan bahwa faktor-faktor fundamental perusahaan, seperti profitabilitas, stabilitas pendapatan, manajemen risiko, dan strategi ekspansi, memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap penilaian pasar dibandingkan sekadar struktur kepemilikan publik. Investor cenderung memberikan penilaian positif jika bank memiliki fundamental yang kuat dan strategi bisnis yang menjanjikan, meskipun kepemilikan publik rendah. Sebaliknya, tingginya kepemilikan publik tidak menjamin persepsi investor lebih baik jika kinerja bank stagnan atau tidak menunjukkan pertumbuhan jelas. Dengan demikian, tingkat kepemilikan publik bukanlah indikator utama dalam menilai nilai jangka panjang investasi pada perusahaan perbankan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor perbankan yang terdaftar di BEI periode 2021-2023 dengan nilai koefisien 110,95 dan nilai signifikansi sebesar $0,113 > 0,05$ sehingga hipotesis kedua ditolak. Proporsi kepemilikan manajerial yang cenderung rendah pada perusahaan perbankan membuat manajer belum merasa ikut memiliki perusahaan secara signifikan dan kemungkinan belum merasakan manfaat langsung dari kepemilikan tersebut, sehingga pengaruhnya terhadap pengambilan keputusan strategis tidak cukup kuat untuk memengaruhi nilai pasar perusahaan.

Dalam praktiknya, manajer juga dapat bertindak oportunistik meskipun memiliki sebagian saham, terutama jika tujuan jangka pendek lebih diprioritaskan dibandingkan penciptaan nilai jangka panjang. Selain itu, sektor perbankan yang sangat diatur oleh OJK membatasi ruang gerak manajemen dalam mengambil keputusan strategis secara independen, di mana keputusan lebih banyak dipengaruhi oleh kepatuhan terhadap regulasi dan kepentingan pemegang saham pengendali daripada kepemilikan saham minoritas oleh manajemen. Oleh karena itu, investor cenderung lebih memperhatikan indikator kinerja keuangan, strategi pertumbuhan, dan kemampuan manajemen dalam mengelola risiko dibandingkan dengan proporsi kepemilikan saham manajerial dalam perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada subsektor perbankan yang terdaftar di BEI periode 2021-2023 dengan nilai koefisien dan nilai signifikansi sebesar $0,018 < 0,05$ sehingga hipotesis ketiga diterima. Penelitian ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan justru dapat menurunkan nilai perusahaan. Hal ini berkaitan dengan dinamika krisis yang terjadi pada periode penelitian, di mana pada tahun 2021 dan 2022 Indonesia masih terdampak pandemi COVID-19 yang menyebabkan perlambatan ekonomi dan menurunnya kinerja sektor perbankan, terutama pada bank-bank besar dengan total aset tinggi. Bank besar menghadapi tantangan seperti penyaluran kredit yang tidak optimal, peningkatan rasio *Non-Performing Loan* (NPL), dan banyak aset produktif yang tidak berfungsi secara maksimal.

Meskipun pandemi mulai mereda pada 2023, pemulihan ekonomi yang lambat membuat bank dengan aset besar belum sepenuhnya mampu memaksimalkan fungsi intermediasi keuangannya. Selain itu, perusahaan dengan aset besar memerlukan biaya pemeliharaan yang tinggi dan jika aset tersebut diperoleh melalui pinjaman, beban bunga juga meningkat. Apabila pendapatan yang dihasilkan tidak sebanding dengan peningkatan aset, laba bersih akan tergerus, yang pada akhirnya mempengaruhi persepsi investor dan menurunkan harga saham perusahaan. Dengan demikian, semakin besar ukuran suatu perusahaan dapat menjadi sinyal negatif bagi para pemangku kepentingan, seperti investor dan pemegang saham.

Pengaruh Direksi Gender Diversity terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis menunjukkan bahwa Direksi *Gender Diversity* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor perbankan yang terdaftar di BEI periode 2021-2023 dengan nilai koefisien $-0,087$ dan nilai signifikansi sebesar $0,137 > 0,05$ sehingga hipotesis keempat ditolak. Meskipun secara teoritis perempuan dalam dewan direksi dapat membawa perspektif kepemimpinan yang berbeda serta mendorong budaya tata kelola yang lebih inklusif, pengaruh tersebut sering kali terbatas apabila tidak diiringi oleh peran strategis yang signifikan dalam pengambilan keputusan utama perusahaan. Selain itu, sektor perbankan yang berorientasi

pada profit lebih memprioritaskan kinerja dan efisiensi operasional dibandingkan aspek demografis, sehingga investor cenderung tidak melihat komposisi gender sebagai indikator utama dalam menilai nilai perusahaan.

Hal ini menunjukkan bahwa jumlah pemimpin perempuan sebagai penyeimbang keragaman dewan direksi tidak memiliki pengaruh terhadap naik turunnya nilai perusahaan. Para pemangku kepentingan, khususnya investor, umumnya menilai kinerja perusahaan berdasarkan kapasitas dan efektivitas kepemimpinan secara menyeluruh tanpa mempertimbangkan faktor gender dalam komposisi anggota dewan direksi. Komposisi dewan yang seluruhnya laki-laki maupun perempuan tidak menjadi masalah selama perusahaan mampu menunjukkan performa yang baik dalam memenuhi ekspektasi pasar dan *stakeholder*.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang diuraikan sebelumnya maka kesimpulan penelitian ini adalah:

1. Kepemilikan Publik tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada subsektor perbankan yang terdaftar di BEI periode 2021-2023.
2. Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada subsektor perbankan yang terdaftar di BEI periode 2021-2023.
3. Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan pada subsektor perbankan yang terdaftar di BEI periode 2021-2023.
4. Direksi Gender Diversity tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada subsektor perbankan yang terdaftar di BEI periode 2021-2023.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian, pembahasan, dan kesimpulan yang diperoleh maka dapat diberikan saran yang diberikan adalah sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan disarankan untuk meningkatkan transparansi dan keterbukaan informasi, khususnya terkait struktur kepemilikan dan kebijakan keuangan, agar dapat meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak positif terhadap nilai perusahaan.
2. Bagi investor, disarankan untuk mempertimbangkan secara komprehensif faktor-faktor keuangan maupun non-keuangan, seperti struktur kepemilikan, kebijakan utang, serta keberlanjutan strategi bisnis perusahaan, sebelum mengambil keputusan investasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Anindhita, N. (2017). Pengaruh Kepemilikan Saham Istitusi, Kepemilikan Saham Publik, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014. *JOM Fekon*, 1(2), 1389–1403.
- Dewi, L. S., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen*, 8(10), 6099–6118.
- Erfana, A. P., & Dwijayanty, R. (2024). the Influence of Profitability, Leverage, Company Size and Audit Quality on Company Value. *Sistem Informasi, Keuangan, Auditing Dan Perpajakan*, 8(2), 123–138.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25* (9th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Handoko, D., & Pratama, Y. (2022). Pengaruh Gender Diversity dalam Dewan Direksi terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Strategis Dan Inovasi*, 10(3), 56–72.
- Hartono, & Jogyanto. (2008). Teori Portofolio dan Analisis Investasi Yogyakarta . In Bandung: Alfabeta (10th ed.). bpfe.
- IDX. (2021). *12 Daftar Sektor Saham di Pasar Modal Indonesia, Apa Saja?* IDX Channel. <https://www.idxchannel.com/market-news/12-daftar-sektor-saham-di-pasar-modal-indonesia-apa-saja>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. <https://doi.org/10.4159/9780674274051-006>
- Krisyadi, R., Hendi, H., & Meilisa, J. (2024). Keragaman Gender Dan Nilai Perusahaan Di Indonesia Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Keunis*, 12(1), 100–110.
- Lestari, I. D., Anggraeni, Y. P., & Octavia, A. N. (2023). Pengaruh Return on Assets, Return on Equity Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Bidang Ilmu Ekonomi*, 21(2), 153.
- Lubis, P. K. D., Manalu, C. L. N., Lubis, A. A., Tambunan, L. M., & Saputra, F. (2024). The Role of the Capital Market in Increasing Economic Growth in Indonesia. *Indonesian Journal of Interdisciplinary Research in*

- Science and Technology*, 2(5), 557–568. <https://doi.org/10.55927/marcopolo.v2i5.9322>
- Mardiyat, U., & Murdayanti, Y. (2016). Pengaruh Ukuran Dewan, Kepemilikan Saham Oleh Direktur, Dan Gender Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan. *Jurnal Manajemen*, 402–415.
- Nurwahidah, Husnan, L. H., & AP, I. N. N. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Dan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia. *Jmm Unram - Master of Management Journal*, 8(4), 363–377.
- Pramesti, A. A., & Nita, R. A. (2022). Pengaruh Diversitas Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan (JIAKu)*, 1(2), 188–198. <https://doi.org/10.24034/jiaku.v1i2.5369>
- Purba, I. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Publik Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 7(1), 18–29.
- Ramdhania, D. L., Yulia, E., & Leon, F. M. (2020). Pengaruh Gender Diversity Dewan Direksi dan CEO terhadap Nilai Perusahaan Sektor Property, Real Estate dan Pembangunan Di Indonesia. *Jurnal Wacana Ekonomi*, 19(02), 085–097.
- Ramly, Amir, & Ramli, R. (2023). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Publik terhadap Nilai Perusahaan. *Tangible Journal*, 8(2), 166–178.
- Roosmawarni, A., Fatihudin, D., & Mauliddah, N. (2023). Market Capitalisation and Financial Performance: Evidence from Banking Listed Company in Indonesia. *Jurnal Analisis Bisnis Ekonomi*. <https://doi.org/https://doi.org/10.31603/bisnisekonomi.v20i2.7835>
- Saraf, P., Sharma, V., & Singh, S. (2023). Gender Diversity and the Gender Pay Gap. *International Journal For Multidisciplinary*, 5(4). <https://doi.org/https://doi.org/10.36948/ijfmr.2023.v05i04.5278>
- Sari, D. M., & Wulandari, P. P. (2021). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 22(1), 1–18.
- Setiawan, T., & Venona. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Untuk Saham Terindeks Lq 45. *Owner*, 7(2), 1137–1148. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1350>
- Setyasari, N., Rahmawati, I. Y., Naelati Tubastuvi, N., & Aryoko, Y. P. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Board Diversity, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 - 2020). *Master: Jurnal Manajemen Dan Bisnis Terapan*, 2(1), 69.
- Spence, M. (1973). Job Market Signalling. *The Quartely Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Sulistiyowati, S., & Rahmawati, M. F. (2020). Analisis Pengaruh Pasar Saham Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Negara Berkembang (Suatu Kajian Literatur). *Research Fair Unisri*, 4(1).
- Suwisma, Rais, R. G. P., Haykal, M., & Razif. (2023). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2019-2021). *Jurnal Akuntansi Malikussaleh (JAM)*, 2(2), 252. <https://doi.org/10.29103/jam.v2i2.11749>
- Widyasari, N. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bei Periode 2011-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis SI Universitas Brawijaya*, 26(1), 86–224.
- Wijaya, I. G. N. S. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akutansi*, 7(2), 123–129.