

Pengaruh *Board Gender*, *Institutional* dan *Managerial Ownership* terhadap *Firm Value* di Mediasi *Financial Performance*

Julyanti*

Universitas Tarumanagara, Jakarta

Hadi Cahyadi

Universitas Tarumanagara, Jakarta

* Julyanti.125210120@stu.untar.ac.id

Abstrak

Penelitian ini menganalisis pengaruh *board gender*, *institutional* dan *managerial ownership* terhadap *firm value* dengan *financial performance* sebagai variabel mediasi pada perusahaan keluarga sektor properti yang terdaftar di BEI tahun 2021-2023. Dengan pendekatan kuantitatif dan teknik *purposive sampling*, diperoleh 21 sampel perusahaan. Teknik pengolahan data menggunakan SmartPLS. Hasilnya menunjukkan bahwa *board gender* dan *institutional ownership* berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *financial performance*, sedangkan *managerial* berpengaruh negatif signifikan. Secara langsung, ketiga variabel independen berpengaruh positif signifikan terhadap *firm value*. Namun, *financial performance* tidak memediasi hubungan tersebut.

Kata kunci: *board gender*, *institutional*, *managerial ownership*, *firm value*, *financial performance*

Pendahuluan

Sektor properti di Indonesia telah mengalami fluktuasi yang signifikan dalam beberapa tahun terakhir, terutama di tengah tantangan ekonomi seperti inflasi dan kenaikan suku bunga. Meski demikian, optimisme terhadap sektor ini tetap tinggi, sebagaimana ditunjukkan oleh kinerja beberapa perusahaan besar. Contohnya, PT Agung Podomoro Land Tbk (APLN) mencatatkan peningkatan pendapatan dari Rp 2,90 triliun menjadi Rp 7,38 triliun pada kuartal III 2020, dengan laba bersih mencapai Rp 2,35 triliun (Nurmutia, 2022). Selain itu, PT Lippo Karawaci Tbk diproyeksikan memperoleh pendapatan sebesar Rp 15 triliun pada tahun 2022 (Melani, 2021). Hal ini mengindikasikan bahwa sektor properti memiliki potensi yang besar sebagai industri yang menjanjikan, tetapi tetap memerlukan penerapan strategi yang efektif untuk menjaga dan meningkatkan nilai perusahaan di mata para investor.

Nilai perusahaan (*firm value*) merupakan indikator penting yang mencerminkan keberhasilan manajemen dalam meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya (Anita et al., 2023). Investor sering menggunakan *firm value* untuk mengevaluasi kinerja perusahaan dan potensi pertumbuhan di masa depan (Indy & Uzliawati, 2023). Oleh karena itu, menjaga dan meningkatkan *firm value* menjadi salah satu tujuan utama perusahaan, terutama dalam sektor properti yang memiliki persaingan tinggi. Untuk mencapai hal ini, perusahaan membutuhkan kinerja keuangan yang baik, yang juga dapat mencerminkan stabilitas harga saham dan meningkatkan kepercayaan investor (Manurung, 2022).

Dalam beberapa tahun terakhir, isu keberagaman gender dalam dewan direksi menjadi perhatian utama, karena dianggap memengaruhi kualitas pengambilan keputusan strategis.

Karakteristik yang berbeda antara laki-laki dan perempuan dalam dewan direksi dapat menghasilkan perspektif yang beragam, yang berpotensi meningkatkan nilai perusahaan (Maharajh et al., 2024). Namun, di Indonesia, representasi perempuan di dewan direksi masih rendah, hanya mencapai 9,7% pada tahun 2023, jauh di bawah negara-negara Asia Tenggara lainnya seperti Malaysia dan Thailand (Deloitte, 2024). Hal ini menunjukkan adanya peluang untuk mengeksplorasi dampak keberagaman gender terhadap *firm value*, terutama dalam konteks perusahaan keluarga di sektor properti.

Selain keberagaman gender, struktur kepemilikan perusahaan juga menjadi faktor penting yang dapat memengaruhi *firm value*. Kepemilikan institusional, yang biasanya melibatkan lembaga keuangan seperti bank investasi dan perusahaan asuransi, memiliki peran penting dalam mengawasi kinerja manajemen serta memastikan pengelolaan aset dilakukan secara efisien (Soemarsono & Asyik, 2020). Sementara itu, kepemilikan manajerial, di mana manajer turut berperan sebagai pemegang saham, dapat membantu menyelaraskan kepentingan antara pihak manajemen dengan pemegang saham (Olufemi Olusegun et al., 2021). Namun, berbagai penelitian sebelumnya menghasilkan hasil yang bervariasi mengenai dampak kedua bentuk kepemilikan ini terhadap nilai perusahaan, sehingga diperlukan kajian lebih lanjut untuk memperjelas hubungan tersebut.

Hasil penelitian sebelumnya menunjukkan adanya perbedaan temuan terkait pengaruh *board gender*, *institutional ownership*, dan *managerial ownership* terhadap *firm value*. Lamido et al (2023) dan Yantiana & Wintami (2022) menunjukkan pengaruh positif, sementara Aladwey & Alsudays (2023) dan Manurung (2022) menemukan pengaruh negatif atau tidak signifikan. Selain itu, belum banyak penelitian yang mengkaji peran *financial performance* sebagai variabel mediasi dalam hubungan tersebut, terutama dalam konteks perusahaan keluarga di sektor properti. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengisi kesenjangan tersebut dengan mengkaji pengaruh *board gender*, *institutional ownership*, dan *managerial ownership* terhadap *firm value* dengan *financial performance* sebagai faktor mediasi.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi praktis bagi manajemen perusahaan keluarga di sektor properti dalam mengoptimalkan strategi peningkatan *firm value*. Selain itu, secara akademis, penelitian ini diharapkan dapat melengkapi literatur terkait hubungan *board gender*, *institutional ownership*, *managerial ownership*, dan *firm value* melalui *financial performance*.

Landasan Teori dan Pengembangan Hipotesis

Agency theory menjelaskan hubungan antara prinsipal (pemilik) dan agen (pengelola) yang seringkali menghadapi konflik kepentingan akibat perbedaan tujuan dan informasi yang tidak simetris Kirimi et al (2022). Masalah keagenan ini dapat diminimalkan melalui mekanisme seperti peningkatan kepemilikan manajerial, yang mendorong agen untuk menyelaraskan kepentingannya dengan prinsipal. Dengan pengawasan dan insentif yang tepat, perusahaan dapat meningkatkan kinerja, memberikan sinyal positif kepada investor, dan memaksimalkan nilai perusahaan (Santi Novita, 2020).

Perusahaan keluarga adalah perusahaan di mana anggota keluarga memiliki peran penting sebagai pemilik atau pengelola, baik secara bersamaan maupun dalam jangka waktu tertentu (Maharajh et al., 2024). Perusahaan ini dipengaruhi oleh visi keluarga untuk menciptakan kesejahteraan lintas generasi, namun sering menghadapi tantangan akibat konflik internal antara tujuan keluarga dan prioritas perusahaan, seperti pertumbuhan dan keberlanjutan (Cahyadi, 2022). Untuk mengatasi hal tersebut, pendekatan PHC (Parenting, Harmonizing, and Collaborating) dapat digunakan untuk menyelaraskan tujuan keluarga dan bisnis, di mana parenting berfokus pada pengembangan generasi penerus, harmonizing menjaga keharmonisan keluarga, dan collaborating melibatkan profesional non-keluarga untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

Firm value adalah ukuran yang mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja dan pengelolaan sumber daya perusahaan, yang berpengaruh pada daya tarik investasi (Al-Shouha et al., 2024). Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kinerja baik, keuangan sehat, dan prospek positif, sehingga

menarik perhatian investor (Ubuddiyah & Ardillah, 2023). Dengan demikian, nilai perusahaan menjadi indikator penting untuk mengevaluasi keberhasilan manajer dalam meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Menurut Rahmadi & Mutasowifin (2021) nilai Tobin Q dapat digunakan untuk menilai sebuah perusahaan, nilai Tobin Q yang lebih dari satu menunjukkan bahwa nilai perusahaan lebih besar dibandingkan jumlah assetnya yang mencerminkan kondisi fundamental perusahaan yang baik, pandangan positif dari pasar serta keberhasilan manajemen dalam mengelola aset perusahaan.

Board gender merujuk pada keberagaman gender dalam dewan direksi yang dapat meningkatkan kualitas keputusan dan menciptakan lingkungan yang lebih inovatif (Uyar et al., 2020). Keberagaman gender juga mencerminkan komitmen perusahaan terhadap kesetaraan dan inklusi, yang memperbaiki citra perusahaan di mata publik dan investor (Aladwey & Alsudays, 2023). Di Indonesia, meskipun keberagaman gender penting, representasi perempuan di dewan direksi masih rendah, dengan angka di bawah 10%.

Kepemilikan institusional mengacu pada presentase saham yang dikuasai oleh lembaga besar seperti dana pensiun, reksa dana, atau perusahaan asuransi, yang memberikan dampak signifikan terhadap pengelolaan perusahaan (Fadrul et al., 2021). Institusi-institusi ini berperan sebagai pengawas utama dalam struktur kepemilikan, sering kali bertindak sebagai pemegang saham mayoritas. Dengan kontrol yang besar atas saham perusahaan, mereka dapat memengaruhi kebijakan keuangan dan keputusan strategis perusahaan. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi cenderung meningkatkan pengawasan terhadap manajemen, mengurangi risiko kecurangan serta menghalangi perilaku oportunistis manajer (Rivandi & Pramudia, 2022).

Manajer atau eksekutif yang memiliki saham dalam perusahaan dan bertanggung jawab atas kebijakan dan pengambilan keputusannya dikenal sebagai *managerial ownership* (Fadrul et al., 2021). Kepemilikan ini memberi insentif kepada manajer untuk bekerja demi kepentingan perusahaan karena mereka memiliki bagian dari saham perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan manajerial, semakin tinggi juga kontrol mereka dalam menentukan arah strategis perusahaan. Namun, jika terlalu besar, hal ini bisa menurunkan kinerja perusahaan karena adanya kecenderungan untuk memenuhi kepentingan pribadi. Kepemilikan manajerial bertujuan untuk mengurangi perilaku negatif yang dapat merugikan pemegang saham.

Kinerja perusahaan adalah ukuran prestasi yang menunjukkan sejauh mana perusahaan mencapai tujuannya dalam periode tertentu (Danny & Cahyadi, 2023). Hal ini mencakup kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya dan keuangan. Kinerja keuangan menggambarkan bagaimana perusahaan mengelola keuangannya untuk mencapai efektivitas operasional dan keberhasilan kebijakan. Secara keseluruhan, kinerja perusahaan mencerminkan efektivitas dan efisiensi dalam mencapai tujuan bisnis.

Kaitan Antar Variabel

Board gender dengan financial performance. *Board gender* merujuk pada keberagaman di dewan direksi perusahaan yang dapat meningkatkan tata kelola perusahaan dan proses pengambilan keputusan strategis. Keberagaman gender di dewan direksi dianggap penting untuk mengatasi masalah yang timbul dalam *agency theory*, di mana manajer cenderung bertindak demi kepentingan pribadi. Singh et al (2023) menyatakan bahwa dewan yang beragam secara gender mendorong transparansi dan mengurangi masalah keagenan. Selain itu, keberagaman gender dapat meningkatkan kreativitas, inovasi, dan kemampuan memecahkan masalah dalam pengambilan keputusan. Penelitian sebelumnya Chijoke-Mgbame et al (2020) dan Abdelzاهر & Abdelzاهر (2019) menunjukkan bahwa *board gender* dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan secara positif.

Board gender dengan firm value. Keberagaman gender dalam dewan direksi memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan meningkatkan kualitas tata kelola dan transparansi, yang pada gilirannya meningkatkan kepercayaan pasar dan daya tarik investor (Molinero-Diez et al., 2022). Singh et al (2023) mengatakan bahwa perusahaan dengan banyak keberagaman

gender memiliki tata kelola yang lebih baik, yang membantu mereka bertahan di pasar yang tidak stabil. Keterlibatan perempuan dalam dewan direksi berkontribusi pada pencapaian tujuan keuangan perusahaan, terutama di pasar berkembang dengan sistem tata kelola yang tidak stabil. Penelitian oleh Lamido *et al* (2023) dan Molinero-Díez *et al* (2022) menunjukkan bahwa *board gender* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, keberagaman gender memberikan manfaat strategis yang signifikan bagi perusahaan.

Institutional ownership dengan financial performance. Kepemilikan institusional merujuk pada saham perusahaan seperti perusahaan asuransi dan bank, yang berperan penting dalam mengawasi manajer dan meningkatkan transparansi perusahaan. Abedin *et al* (2022) menyatakan bahwa pemilik institusional memiliki kapabilitas untuk memantau keputusan manajerial, mengurangi masalah keagenan, dan memastikan keputusan manajer lebih selaras dengan kepentingan pemegang saham. Kirimi *et al* (2022) menambahkan bahwa kepemilikan institusional terkait dengan kinerja keuangan yang lebih baik dan tata kelola yang lebih kuat. Pemegang saham institusional yang berjangka panjang memiliki pengetahuan yang lebih dalam, memungkinkan mereka untuk melakukan pengawasan yang lebih efektif. Abedin *et al* (2022) menyatakan bahwa *institutional ownership* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Institutional ownership dengan firm value. Kepemilikan institusional berperan penting dalam tata kelola perusahaan dengan meningkatkan pengawasan terhadap manajemen, yang pada akhirnya dapat mendorong perbaikan nilai perusahaan. Semakin tinggi proporsi kepemilikan institusional, semakin ketat pengawasan yang dilakukan, mengurangi peluang tindakan oportunistik oleh manajer. Doğan (2020) menyatakan bahwa pemegang saham institusional memiliki sumber daya dan kemampuan untuk memantau manajer secara lebih efektif dibandingkan dengan investor individu. Dalam kerangka teori keagenan, pengawasan eksternal dari pemegang saham institusional membantu memastikan bahwa manajer berlaku sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Penelitian oleh Fadrul *et al* (2021) dan Doğan (2020) menunjukkan bahwa *institutional ownership* memiliki pengaruh positif terhadap *firm value*.

Managerial ownership dengan financial performance. Kepemilikan manajerial terjadi ketika manajer memiliki saham perusahaan dan terlibat aktif dalam pengambilan keputusan (Fadrul *et al.*, 2021). Semakin besar saham yang dimiliki manajer, semakin besar insentif mereka untuk bertindak demi kepentingan pemegang saham. Namun, kepemilikan manajerial yang terlalu tinggi dapat berdampak negatif jika manajer lebih fokus pada kepentingan pribadi, mengabaikan pemegang saham minoritas (Al Farooque *et al.*, 2020). Berdasarkan teori keagenan, kepemilikan manajerial yang lebih tinggi dapat membantu menyelaraskan kepentingan manajer dan pemilik sekaligus mengurangi biaya keagenan, yang pada gilirannya meningkatkan kinerja perusahaan (Shan, 2019). Penelitian oleh Al Farooque *et al* (2020) dan Yantiana & Wintami (2022) menunjukkan bahwa *managerial ownership* berpengaruh positif terhadap kinerja *financial performance*.

Managerial ownership dengan firm value. Kinerja bisnis dapat ditingkatkan dengan manajer yang memiliki kepemilikan yang lebih tinggi karena mereka dimotivasi untuk meningkatkan nilai perusahaan untuk keuntungan mereka sendiri dan kepentingan pemegang saham (Shan, 2019). Dengan memiliki saham perusahaan, manajer lebih termotivasi untuk mengambil keputusan yang baik karena dampaknya langsung terhadap kepentingan pribadi mereka (Ifada *et al.*, 2021). Peningkatan *managerial ownership* membantu menyelaraskan kepentingan manajer dan pemegang saham, yang pada gilirannya dapat meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan (Yantiana & Wintami 2022). Menurut teori keagenan, kepemilikan manajerial mengurangi masalah keagenan karena manajer bertanggung jawab atas keputusan yang diambil (Fadrul *et al.*, 2021). Penelitian oleh Ifada *et al* (2021) dan Fadrul *et al* (2021) menunjukkan bahwa *managerial ownership* berpengaruh positif terhadap *firm value*.

Board gender dengan firm value dimediasi oleh financial performance. Keberagaman gender dalam dewan direksi memberikan berbagai perspektif yang bermanfaat dalam pengambilan

keputusan strategis perusahaan. Kehadiran perempuan di dewan direksi membantu menciptakan tata kelola yang inklusif, meningkatkan kualitas keputusan, dan memperkuat reputasi perusahaan (Singh et al., 2023). Selain itu, keberagaman ini mendukung mitigasi risiko dan meningkatkan efektivitas tata kelola, yang berkontribusi pada kinerja keuangan perusahaan (Ouni et al., 2022). Gender sebagai elemen tata kelola memainkan peran penting dalam memperkuat sistem dan meningkatkan nilai perusahaan. Secara keseluruhan, keberagaman gender relevan bagi pemangku kepentingan dan mendukung praktik tata kelola yang lebih baik.

Institutional ownership dengan firm value dimediasi oleh financial performance.

Institutional ownership mempunyai peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui pengaruhnya terhadap kinerja keuangan. Kinerja bisnis biasanya ditingkatkan oleh investor *institutional* yang mendorong peningkatan efisiensi operasional dan penerapan tata kelola yang lebih baik (Abedin et al., 2022). Melalui pengawasan manajerial yang efektif, kepemilikan institusional membantu perusahaan mengambil langkah strategis untuk memperkuat kinerja keuangan. Kinerja keuangan yang meningkat ini selanjutnya menarik minat investor eksternal, meningkatkan harga saham, dan memperkuat nilai perusahaan. Dengan demikian, hubungan antara *institutional ownership* dan *firm value* dimediasi oleh peran kinerja keuangan.

Managerial ownership dengan firm value dimediasi oleh financial performance.

Kepemilikan manajerial mengacu pada kepemilikan saham oleh manajer, yang bertujuan untuk menyelaraskan kepentingan manajer dengan pemegang saham (Soemarsono & Asyik, 2020). Kepemilikan ini memberikan insentif kepada manajer untuk meningkatkan kinerja keuangan, sehingga mendorong pertumbuhan dan nilai pasar perusahaan (Kirimi et al., 2022). Dengan memiliki saham, manajer lebih termotivasi untuk mengambil keputusan strategis yang berorientasi pada kepentingan pemegang saham. Peningkatan kinerja keuangan yang dihasilkan mencerminkan stabilitas perusahaan di mata investor, memperkuat nilai perusahaan secara keseluruhan. Dengan demikian, kepemilikan manajerial berperan penting dalam meminimalkan konflik kepentingan dan meningkatkan nilai perusahaan melalui kinerja yang berkelanjutan.

Financial performance dengan firm value. Kinerja keuangan menunjukkan seberapa baik operasi perusahaan berjalan dan seberapa baik sumber daya digunakan untuk mencapai tujuan (Keter et al., 2024). Kinerja yang baik, seperti ROA yang tinggi, tidak hanya menunjukkan pertumbuhan perusahaan tetapi juga meningkatkan daya tariknya di mata investor. Hal ini berkontribusi pada peningkatan harga saham, yang pada akhirnya berdampak positif terhadap *firm value*. Dengan demikian, *financial performance* berperan sebagai faktor utama dalam menentukan nilai perusahaan secara keseluruhan. Studi Sudyatno et al (2020) dan Hasanudin et al (2020) juga mendukung bahwa kinerja keuangan memengaruhi nilai perusahaan secara positif.

Pengembangan Hipotesis.

Kehadiran perempuan di manajemen puncak juga dapat membantu menciptakan proses diskusi yang lebih dinamis, menghasilkan solusi yang lebih efektif. Hal ini penting terutama di lingkungan dengan hak pemegang saham yang lemah, di mana perempuan sering membawa nilai tambah melalui pendekatan yang inklusif dan strategis. Studi terdahulu Chijoke-Mgbame et al (2020) dan Martín-Ugedo et al (2018) menunjukkan bahwa *board gender* memiliki dampak positif yang signifikan terhadap kinerja keuangan. H1: *Board gender* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *financial performance*.

Board gender di dewan direksi memiliki peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui tata kelola yang lebih baik dan pengambilan keputusan yang lebih efektif. Penelitian sebelumnya Molinero-Diez et al (2022) dan Lamido et al (2023) menunjukkan bahwa keberagaman gender di dewan memiliki hubungan positif yang signifikan dengan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa keberagaman gender tidak hanya memperkuat tata kelola, tetapi juga

memberikan kontribusi strategis dalam meningkatkan *firm value*. H2: *Board gender* mempunyai hubungan positif signifikan terhadap *firm value*.

Pemegang saham institusional berperan penting dalam memastikan tata kelola perusahaan berjalan dengan baik, sehingga meningkatkan kinerja keuangan. Investor institusional biasanya lebih aktif dalam mengawasi manajemen, mendorong transparansi, dan memastikan akuntabilitas untuk melindungi kepentingan pemegang saham. Kepemilikan institusional juga dikaitkan dengan standar manajemen yang lebih tinggi, mengurangi potensi risiko tindakan tidak etis oleh manajemen. Penelitian sebelumnya Abedin *et al* (2022) dan Rashid (2020) menunjukkan bahwa *institutional ownership* memiliki hubungan signifikan positif terhadap kinerja keuangan. H3: *Institutional ownership* mempunyai hubungan signifikan positif terhadap *financial performance*.

Kepemilikan institusional yang tinggi memberikan mekanisme pengawasan yang lebih efektif terhadap kinerja manajemen. Pengawasan ini memastikan keputusan yang diambil manajemen tidak hanya menguntungkan mereka, tetapi juga melindungi kepentingan pemegang saham. Kepercayaan investor cenderung meningkat pada perusahaan dengan pengawasan institusional yang ketat, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian sebelumnya Doğan (2020) dan Fadrul *et al* (2021) menunjukkan bahwa *institutional ownership* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*. H4: *Institutional ownership* mempunyai hubungan positif dan signifikan terhadap *firm value*.

Managerial ownership mencerminkan sejauh mana eksekutif perusahaan memiliki saham dan berkontribusi dalam kebijakan strategis. Kepemilikan ini memotivasi eksekutif untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, karena keberhasilan finansial berdampak langsung pada keuntungan pribadi mereka sebagai pemegang saham. Namun, potensi konflik tetap ada jika keputusan eksekutif cenderung menguntungkan dirinya sendiri dibandingkan pemegang saham minoritas. Semakin besar kepemilikan manajerial, semakin besar dorongan untuk mengarahkan strategi perusahaan demi pencapaian kinerja optimal. Penelitian Al Farooque *et al* (2020) dan Yantiana & Wintami (2022) menyatakan bahwa *managerial ownership* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial performance*. H5: *managerial ownership* memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap *financial performance*.

Peningkatan *managerial ownership* dapat mendorong nilai perusahaan, karena manajer dengan kepemilikan saham lebih besar memiliki insentif untuk mengawasi dan bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Semakin besar kepemilikan manajer, semakin kuat dorongan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Penelitian oleh Sarker & Hossain (2023) dan Ifada *et al* (2021) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. H6: *managerial ownership* memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap *firm value*.

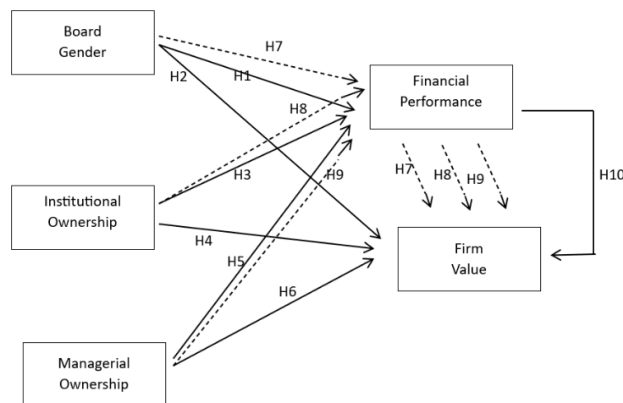
Keberagaman gender di tingkat manajemen, khususnya keberadaan direksi wanita, dapat berdampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan mendorong pengambilan keputusan yang lebih inovatif. Dalam jangka panjang, kehadiran direksi wanita dapat menarik lebih banyak investor dan sumber daya, yang mendukung pertumbuhan perusahaan yang lebih cepat dan stabil. Hal ini menunjukkan bahwa keberagaman gender berperan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui kinerja keuangan yang lebih baik. Penelitian yang dilakukan Anita *et al* (2023) menyatakan bahwa keberagaman gender di tingkat manajemen dapat mempengaruhi secara tidak langsung. H7: *board gender* memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *firm value* yang dimediasi oleh *financial performance*.

Menurut Hasanudin *et al* (2020), peningkatan kepemilikan institusional mendorong manajemen untuk meningkatkan kinerja, yang berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Semakin besar *institutional ownership*, semakin ketat pengawasan terhadap manajemen, mencegah tindakan oportunistik, dan meningkatkan kepercayaan investor. Hal ini akan berujung pada peningkatan *firm value*. H8: *institutional ownership* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value* yang dimediasi oleh *financial performance*.

Manajer yang memiliki saham cenderung bertindak untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui perbaikan kinerja keuangan. *Managerial ownership* memotivasi manajer untuk mengoptimalkan kinerja perusahaan, yang pada gilirannya meningkatkan nilai perusahaan. Kinerja yang baik akan meningkatkan persepsi investor dan harga saham. Santi Novita (2020) menyatakan bahwa *managerial ownership* memiliki pengaruh terhadap *firm value* yang dimediasi oleh *financial performance*. H9: *managerial ownership* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value* yang dimediasi oleh *financial performance*.

Kinerja keuangan adalah evaluasi terhadap efektivitas operasional perusahaan, yang mencerminkan prospek pertumbuhan dan kemampuan menghasilkan keuntungan. Peningkatan kinerja keuangan berpengaruh pada nilai perusahaan. Hal ini juga diungkapkan oleh Keter *et al* (2024) dan Manurung (2022), yang menyatakan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*. H10: *financial performance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini



Gambar 1. Model Penelitian

Metode Penelitian

Metodologi penelitian ini adalah penelitian kuantitatif yang menggunakan data sekunder diperoleh dari BEI dalam periode 2021-2023. Pemilihan sampel metode yang digunakan adalah purposive sampling adalah sektor properti dengan kriteria 1) industri tercatat di BEI periode 2021-2023, 2) industri telah IPO, 3) tidak dalam status delisting, 4) laporan tahunan yang dipublikasikan dan 5) termasuk kedalam perusahaan keluarga. Jumlah seluruh sampel yang valid adalah 21 perusahaan.

Tabel 1. Variabel operasional dan pengukuran yang digunakan adalah

| No | Variabel | Sumber | Ukuran |
|----|--------------------------------|-----------------------------------|---|
| 1 | <i>Firm value</i> | Molinero-Díez <i>et al</i> (2022) | $Tobin Q = \frac{\text{market value of equity} + \text{debt}}{\text{asset}}$ |
| 2 | <i>Board gender</i> | Molinero-Díez <i>et al</i> (2022) | $BG = \frac{\text{jumlah direksi perempuan}}{\text{jumlah direksi satu tahun}}$ |
| 3 | <i>Institutional ownership</i> | Qi <i>et al</i> (2022) | $IO = \frac{\text{institutional shares}}{\text{shares outstanding}}$ |

| | | | |
|---|------------------------------|----------------------|---|
| 4 | <i>Managerial ownership</i> | Qi et (2022) | $MO = \frac{\text{kepemilikan saham manajemen}}{\text{jumlah saham beredar}}$ |
| 5 | <i>Financial performance</i> | Kirimi et al (2022). | $ROA = \frac{\text{pendapatan bersih}}{\text{total aset}}$ |

Pembahasan

Tabel 2. Hasil Uji R-Square

| Variabel | R-square | R-square adjusted |
|----------|----------|-------------------|
| ROA | 0.089 | 0.042 |
| TOBIN Q | 0.232 | 0.179 |

(Referensi: Diolah dengan *SmartPLS 4*, 2024)

Berdasarkan tabel di atas, dapat di lihat bahwa R^2 untuk *financial performance* adalah 0.042 yang berarti variabel independen dalam penelitian ini hanya menjelaskan 4,2% dari variabel *financial performance*. Sementara itu, 95,8% sisanya dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam variabel independen dalam penelitian ini. Nilai R^2 yang dimiliki *firm value* sebesar 0.179, yang berarti variabel independen dalam penelitian ini menjelaskan 17.9% dari variasi *firm value*. Sedangkan 82.1% sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak tercakup dalam penelitian ini.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

| Variabel | VIF |
|----------------|-------|
| BG -> ROA | 1.046 |
| BG -> TOBIN Q | 1.064 |
| IO -> ROA | 1.263 |
| IO -> TOBIN Q | 1.269 |
| MO -> ROA | 1.216 |
| MO -> TOBIN Q | 1.306 |
| ROA -> TOBIN Q | 1.097 |

(Referensi: Diolah dengan *SmartPLS 4*, 2024)

Berdasarkan tabel 3, nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) untuk hubungan antar variabel dalam model penelitian menunjukkan bahwa multikolinearitas tidak menjadi masalah signifikan. Semua nilai VIF berada di bawah 2, yang mengindikasikan bahwa tidak ada multikolinearitas yang tinggi antar variabel independen. Secara spesifik, hubungan *board gender* terhadap *financial performance* memiliki VIF sebesar 0,146, sedangkan *board gender* terhadap *firm value* sebesar 1,064. Nilai VIF untuk *institutional ownership* (IO) terhadap *financial performance* dan *firm value* masing-masing tercatat 1,263 dan 1,269, sementara *managerial ownership* terhadap *financial performance* dan *firm value* masing-masing sebesar 1,216 dan 1,306. Terakhir, hubungan *financial performance* terhadap *firm value* memiliki nilai VIF sebesar 1,097. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel-variabel dalam model bebas dari multikolinearitas yang tinggi, sehingga hasil estimasi dapat diandalkan.

Tabel 4. Hasil Uji Hipotesis

| Variabel | Original sample (O) | T statistics | P values |
|----------------------|---------------------|--------------|----------|
| BG -> ROA | -0.129 | 0.921 | 0.357 |
| BG -> TOBIN Q | 0.314 | 2.430 | 0.015 |
| IO -> ROA | -0.071 | 0.496 | 0.620 |
| IO -> TOBIN Q | 0.239 | 2.442 | 0.015 |
| MO -> ROA | -0.287 | 2.387 | 0.017 |
| MO -> TOBIN Q | 0.400 | 2.968 | 0.003 |
| ROA -> TOBIN Q | -0.028 | 0.212 | 0.832 |
| BG -> ROA -> TOBIN Q | 0.004 | 0.142 | 0.887 |
| IO -> ROA -> TOBIN Q | 0.002 | 0.105 | 0.916 |
| MO -> ROA -> TOBIN Q | 0.008 | 0.157 | 0.875 |

(Referensi: Diolah dengan *SmartPLS* 4, 2024)

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, pengaruh *board gender* terhadap *financial performance* menunjukkan hasil yang negatif dan tidak signifikan. Dengan koefisien sebesar -0.129 dan p-value 0.357, hipotesis pertama yang menyatakan bahwa *board gender* memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap *financial performance* ditolak. Temuan ini konsisten dengan teori agensi, di mana keberagaman gender dalam dewan direksi diharapkan dapat memperkuat pengawasan manajemen, namun dalam praktiknya, kurangnya keberagaman dan sifat kehati-hatian perempuan dalam pengambilan keputusan mungkin membatasi dampak positif yang diharapkan. Meskipun demikian, hasil ini sejalan dengan beberapa penelitian sebelumnya yang juga menunjukkan hubungan negatif dan tidak signifikan antara *board gender* dan kinerja keuangan perusahaan.

Di sisi lain, *board gender* terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*, dengan koefisien 0.314 dan p-value 0.015. Hipotesis kedua yang menyatakan bahwa *board gender* dapat mempengaruhi *firm value* secara positif dan signifikan diterima. Dengan keberagaman gender dalam dewan direksi, nilai perusahaan dapat ditingkatkan. Hal ini juga mendukung teori agensi yang mengatakan bahwa keberagaman gender mampu mengurangi potensi konflik antara pemegang saham dan manajemen, serta menciptakan keputusan yang lebih seimbang dan menguntungkan perusahaan.

Selain itu, pengaruh *institutional ownership* terhadap *financial performance* menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Dengan p-value 0.620 dan koefisien -0.071, hipotesis ketiga yang mengasumsikan bahwa *institutional ownership* berpengaruh signifikan terhadap *financial performance* ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun *institutional ownership* dapat berperan sebagai mekanisme pengawasan, kepemilikan institusional yang besar tidak selalu menjamin peningkatan kinerja keuangan perusahaan, terutama jika tidak didukung oleh tata kelola yang efektif.

Sebaliknya, *institutional ownership* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*, dengan p-value 0.015 dan koefisien 0.239. Hipotesis keempat yang mengasumsikan bahwa *institutional ownership* berpengaruh positif terhadap *firm value* diterima. Ini juga mendukung teori agensi yang mengatakan bahwa keberagaman gender dapat membantu perusahaan membuat keputusan yang lebih seimbang dan menguntungkan dengan mengurangi kemungkinan konflik antara manajemen dan pemegang saham.

Managerial ownership terbukti memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan, dengan koefisien sebesar -0.287 dan nilai p-value sebesar 0.017, yang menunjukkan bahwa tingginya kepemilikan saham oleh *manager* dapat mengarah pada pengambilan keputusan yang lebih mengutamakan kepentingan pribadi daripada kepentingan perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori

agensi yang menyatakan bahwa pada tingkat kepemilikan yang terlalu tinggi, pengawasan eksternal menjadi lemah, sehingga mengurangi potensi peningkatan kinerja keuangan. Sebaliknya, *managerial ownership* terbukti memiliki hubungan positif yang signifikan terhadap *firm value*, dengan koefisien sebesar 0.4 dan nilai p-value sebesar 0.003, yang mengindikasikan bahwa kepemilikan saham oleh manajer dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham.

Namun, pengaruh faktor lain seperti *board gender* dan *institutional ownership* terhadap *firm value* yang dimediasi oleh kinerja keuangan tidak menunjukkan hasil yang signifikan. *Board gender*, meskipun memiliki potensi untuk meningkatkan nilai perusahaan, tidak memberikan dampak yang cukup kuat, dengan nilai p-value sebesar 0.887 dan koefisien sebesar 0.004. Demikian pula, *institutional ownership* yang diharapkan dapat meningkatkan efisiensi operasional melalui pengawasan yang lebih baik, juga tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap *firm value*, dengan nilai p-value sebesar 0.916 dan koefisien sebesar 0.002. Dalam hal ini, meskipun terdapat pengaruh positif, faktor lain seperti kondisi pasar, regulasi, dan tata kelola perusahaan yang lebih baik mungkin berperan lebih dominan dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa penting bagi perusahaan untuk mempertimbangkan faktor-faktor eksternal serta meningkatkan implementasi *good corporate governance* agar dampaknya terhadap nilai perusahaan lebih signifikan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa hipotesis mengenai pengaruh positif *managerial ownership* terhadap *firm value* dengan mediasi *financial performance* ditolak. P-value sebesar 0.875 dan koefisien 0.008 menunjukkan bahwa pengaruh *managerial ownership* terhadap *firm value* melalui kinerja keuangan tidak signifikan. Meskipun kepemilikan saham oleh manajer seharusnya menyelaraskan kepentingan manajer dan pemegang saham, kepemilikan manajerial yang rendah tidak cukup kuat untuk mengurangi konflik keagenan dan meningkatkan nilai perusahaan.

Terakhir, hipotesis mengenai pengaruh *financial performance* terhadap *firm value* juga ditolak, dengan nilai p-value sebesar 0.832 dan koefisien sebesar -0.028, karena penelitian menunjukkan bahwa *financial performance* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *firm value*. Hal ini mengindikasikan bahwa meskipun perusahaan mampu menghasilkan laporan keuangan yang baik, faktor-faktor lain, seperti tata kelola perusahaan dan pengelolaan strategi jangka panjang, mungkin lebih berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap *firm value*, sementara faktor-faktor lain seperti *board gender*, *institutional ownership*, dan *financial performance* perlu diperhatikan lebih lanjut untuk memperkuat hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa sebagian besar hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini tidak terbukti signifikan, baik terhadap *financial performance* maupun *firm value*. Hipotesis pertama yang menguji pengaruh *board gender* terhadap kinerja keuangan menunjukkan hubungan positif tetapi tidak signifikan, yang mengarah pada penolakan hipotesis tersebut. Hal ini bisa disebabkan oleh rendahnya representasi perempuan dalam dewan direksi serta sifat kehati-hatian yang mungkin menghambat pengambilan keputusan yang lebih agresif dalam menghadapi peluang bisnis.

Selanjutnya, hipotesis kedua mengenai pengaruh *board gender* terhadap *firm value* berhasil diterima, dengan hasil yang menunjukkan hubungan positif yang signifikan. Keberagaman gender dalam dewan direksi telah terbukti dapat meningkatkan nilai perusahaan, yang sejalan dengan lebih banyak perspektif dalam pengambilan keputusan strategis.

Adapun hipotesis ketiga dan keempat yang menguji pengaruh *institutional ownership* terhadap *financial performance* dan *firm value* menunjukkan hasil yang berlawanan dengan dugaan awal.

Hasilnya menunjukkan bahwa *institutional ownership* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial performance*, meskipun secara statistik terdapat hubungan negatif, sementara pengaruhnya terhadap *firm value* terbukti signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun kepemilikan institusional berpotensi memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan, pengaruhnya tidak cukup kuat jika tidak diiringi dengan implementasi *good governance* yang optimal.

Hipotesis kelima mengenai pengaruh *managerial ownership* terhadap *financial performance* dan *firm value* mengungkapkan hasil yang cukup mencolok. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *managerial ownership* berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan dan positif terhadap nilai perusahaan. Namun, kepemilikan manajerial yang berlebihan dapat mengarah pada pengambilan keputusan yang lebih mengutamakan kepentingan pribadi, sehingga mengurangi efisiensi dan efektivitas pengelolaan perusahaan.

Hipotesis-hipotesis yang melibatkan mediasi *financial performance*, seperti pengaruh *board gender*, *institutional ownership*, dan *managerial ownership* terhadap *firm value*, menunjukkan bahwa meskipun terdapat hubungan positif, pengaruh tersebut tidak cukup signifikan. Hal ini menandakan bahwa faktor-faktor lain, seperti implementasi tata kelola perusahaan yang lebih baik, perlu diperhatikan untuk mencapai pengaruh yang lebih besar terhadap nilai perusahaan.

Secara keseluruhan, penelitian ini menunjukkan bahwa meskipun terdapat beberapa hubungan yang signifikan, banyak faktor yang mempengaruhi hubungan antara kepemilikan saham, keberagaman gender, dan kinerja perusahaan. Untuk penelitian di masa depan, perlu dilakukan upaya lebih lanjut untuk memperbaiki struktur tata kelola dan meningkatkan pengaruh faktor-faktor tersebut terhadap tujuan perusahaan.

Hasil penelitian ini memberikan implikasi yang signifikan bagi perusahaan, khususnya dalam hal strategi pengelolaan kepemilikan saham dan keberagaman *gender* dalam dewan direksi. Temuan bahwa keberagaman *gender* memiliki hubungan positif signifikan terhadap nilai perusahaan menekankan pentingnya meningkatkan representasi perempuan di dewan direksi untuk memanfaatkan berbagai perspektif dalam pengambilan keputusan strategis. Selain itu, meskipun kepemilikan *institutional* menunjukkan dampak positif terhadap *firm value*, temuan ini menggarisbawahi perlunya penerapan tata kelola perusahaan yang lebih optimal untuk memaksimalkan pengaruh tersebut. Di sisi lain, kepemilikan manajerial yang berlebihan cenderung menimbulkan konflik kepentingan yang merugikan kinerja keuangan, sehingga perusahaan perlu memastikan pengelolaan yang seimbang untuk mencapai efisiensi yang lebih tinggi. Secara keseluruhan, penelitian ini mendorong perusahaan untuk berinvestasi dalam tata kelola yang lebih baik, pengelolaan kepemilikan saham yang strategis, dan peningkatan keberagaman *gender* demi mencapai kinerja dan nilai perusahaan yang lebih baik.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, seperti keterbatasan waktu yang membatasi kedalaman analisis, jumlah variabel yang terbatas serta sampel yang kecil sehingga memengaruhi generalisasi hasil. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan memperpanjang waktu penelitian, menambah variabel independen dan sampel, serta memperluas periode pengamatan guna meningkatkan validitas dan komprehensivitas temuan. Bagi perusahaan, keberagaman gender dalam dewan direksi serta pengelolaan strategis kepemilikan institusional dan manajerial perlu diperhatikan untuk meningkatkan nilai dan kinerja perusahaan.

Daftar Pustaka

- Abdelzaher, A., & Abdelzaher, D. (2019). Women on Boards And Firm Performance In Egypt: Post The Arab Spring. *The Journal of Developing Areas*, 53(1), 225–241. <https://doi.org/10.1353/jda.2019.0013>
- Abedin, S. H., Haque, H., Shahjahan, T., & Kabir, M. N. (2022). Institutional Ownership and Firm Performance: Evidence from an Emerging Economy. *Journal of Risk and Financial Management*,

15(12). <https://doi.org/10.3390/jrfm15120567>

- Al-Shouha, L., Khasawneh, O., Ismail, W. N. S. W., & Rashid, N. M. N. N. M. (2024). The mediating effect of accrual earnings management on the relationship between ownership structure and firm value: Evidence from Jordan. *Investment Management and Financial Innovations*, 21(1), 317–330. [https://doi.org/10.21511/imfi.21\(1\).2024.24](https://doi.org/10.21511/imfi.21(1).2024.24)
- Al Farooque, O., Buachoom, W., & Sun, L. (2020). Board, audit committee, ownership and financial performance – emerging trends from Thailand. *Pacific Accounting Review*, 32(1), 54–81. <https://doi.org/10.1108/PAR-10-2018-0079>
- Aladwey, L. M. A., & Alsudays, R. A. (2023). Does the Cultural Dimension Influence the Relationship between Firm Value and Board Gender Diversity in Saudi Arabia, Mediated by ESG Scoring? *Journal of Risk and Financial Management*, 16(12). <https://doi.org/10.3390/jrfm16120512>
- Anita, R., Abdillah, M. R., Suseno, G., & Erica, D. (2023). Do Family Control and Female Directors Increase Firm Value? *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 14(2). <https://doi.org/10.21776/ub.jamal.2023.14.2.18>
- Cahyadi, H. (2022). Beating the Third Generation Curse: A Theory on Intergenerational Perpetuation of Large Family Businesses. *Kindai Management Review*, 10, 89–114.
- Chijoke-Mgbame, A. M., Boateng, A., & Mgbame, C. O. (2020). Board gender diversity, audit committee and financial performance: evidence from Nigeria. *Accounting Forum*, 44(3), 262–286. <https://doi.org/10.1080/01559982.2020.1766280>
- Danny, M. G., & Cahyadi, H. (2023). Faktor Yang Mempengaruhi Financial Performance Pada Family Business Property and Real Estate. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 5(2), 1034–1043. <https://doi.org/10.24912/jpa.v5i2.23646>
- Deloitte. (2024). *Deloitte Global's latest Women in the Boardroom report reveals some progress toward gender parity but accelerated momentum is required; steady progress reported in Southeast Asia.*
- Doğan, M. (2020). Institutional Ownership and firm Value: A study on the Bist Manufacturing Index. *Ekonomika*, 99(2), 59–75. <https://doi.org/10.15388/EKON.2020.2.4>
- Fadrul, F., Budiyanto, B., & Asyik, N. F. (2021). The Effect of Ownership Structure and Corporate Social Responsibility on Financial Performance and Firm Value in Mining Sector Companies in Indonesian. *International Journal of Economics Development Research (IJEDR)*, 2(2), 92–109. <https://doi.org/10.37385/ijedr.v2i2.278>
- Hasanudin, Nurwulandari, A., Adnyana, I. M., & Loviana, N. (2020). The effect of ownership and financial performance on firm value of oil and gas mining companies in Indonesia. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 10(5), 103–109. <https://doi.org/10.32479/ijeep.9567>
- Ifada, L. M., Fuad, K., & Kartikasari, L. (2021). Managerial ownership and firm value: The role of corporate social responsibility. *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia*, 25(2), 161–169. <https://doi.org/10.20885/jaai.vol25.iss2.art6>
- Indy, L. A., & Uzliawati, L. (2023). Managerial Ownership, Intellectual Capital, Profitability and Firm Value: Evidence in Indonesian Banking Sector. *Asian Journal of Social Science and Management Technology*, 5(1), 171–179.

- Keter, C. K. S., Cheboi, J. Y., & Kosgei, D. (2024). Financial performance, intellectual capital disclosure and firm value: the winning edge. *Cogent Business and Management*, 11(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2302468>
- Kirimi, P. N., Kariuki, S. N., & Ocharo, K. N. (2022). Ownership structure and financial performance: Evidence from Kenyan commercial banks. *PLoS ONE*, 17(5 May), 1–20. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0268301>
- Lamido, I. A., Yusuf, M. J., & Yahaya, O. A. (2023). A meta-analysis of female directors and instability in firm value in Nigeria. *China Journal of Accounting Studies*, 11(7), 323–337. <https://doi.org/10.1080/21697213.2023.98426x>
- Maharajh, R., Dhliwayo, S., & Chebo, A. K. (2024). The influence of family dynamics on business performance: does effective leadership matter? *Journal of Family Business Management*, 14(3), 515–533. <https://doi.org/10.1108/JFBM-04-2023-0058>
- Manurung, A. D. P. (2022). The Effect of Good Corporate Governance on Firm Value with Financial Performance As an Intervening Variable. *Neo Journal of Economy and Social Humanities*, 1(4), 242–254. <https://doi.org/10.56403/nejesh.v1i4.54>
- Martín-Ugedo, J. F., Mínguez-Vera, A., & Palma-Martos, L. (2018). Female CEOs, Returns and Risk in Spanish Publishing Firms. *European Management Review*, 15(1), 111–120. <https://doi.org/10.1111/emre.12132>
- Melani, A. (2021). Summarecon Agung Catat Laba Bersih Tumbuh 963,62 Persen pada Semester I 2021. *Liputan 6*.
- Molinero-Díez, P., Blanco-Mazagatos, V., Garcia-Rodriguez, I., & Romero-Merino, M. E. (2022). Women directors, educational background and firm value of Spanish listed companies. *Gender in Management*, 37(7), 816–835. <https://doi.org/10.1108/GM-07-2020-0221>
- Nurmutia, E. N. (2022). Agung Podomoro Land Cetak Laba Rp 2,35 Triliun hingga Kuartal III 2022. *Liputan 6*.
- Olufemi Olusegun*, F. A., Femi Michael, N., & Catherine Omoleye, G. (2021). Managerial Ownership and Firm Value of Selected Nigeria Listed Manufacturing Companies: Does Dividend Payment Policy Really Mediate? *Noble International Journal of Economics and Financial Research*, 06(64), 78–90. <https://doi.org/10.51550/nijefr.64.78.90>
- Ouni, Z., Ben Mansour, J., & Arfaoui, S. (2022). Corporate Governance and Financial Performance: The Interplay of Board Gender Diversity and Intellectual Capital. *Sustainability (Switzerland)*, 14(22), 1–22. <https://doi.org/10.3390/su142215232>
- Qi, Q., Li, W., Liu, C., Huang, Y., & Hu, C. (2022). Continuous cash dividends, ownership structure and firm value: Evidence from Chinese A-share market. *PLoS ONE*, 17(3 March), 1–18. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0265177>
- Rahmadi, I. H., & Mutasowifin, A. (2021). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019). *INOBIIS: Jurnal Inovasi Bisnis Dan Manajemen Indonesia*, 4(2), 279–294. <https://doi.org/10.31842/jurnalinobis.v4i2.183>
- Rashid, M. M. (2020). “Ownership structure and firm performance: the mediating role of board characteristics.” *Corporate Governance (Bingley)*, 20(4), 719–737. [454](https://doi.org/10.1108/CG-</p></div><div data-bbox=)

02-2019-0056

- Rivandi, M., & Pramudia, M. H. (2022). Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Integritas Laporan Keuangan Pada Perusahaan Property Dan Real Estate. *INOBIIS: Jurnal Inovasi Bisnis Dan Manajemen Indonesia*, 5(2), 255–269. <https://doi.org/10.31842/jurnalinobis.v5i2.228>
- Santi Novita, M. S. (2020). Ownership Structure, Firm Value and Mediating Effect of Firm Performance. *Jurnal Akuntansi*, 24(2), 219. <https://doi.org/10.24912/ja.v24i2.692>
- Sarker, N., & Hossain, S. M. K. (2023). Corporate governance and firm value: Bangladeshi manufacturing industry perspective. *PSU Research Review*. <https://doi.org/10.1108/PRR-04-2023-0060>
- Shan, Y. G. (2019). Managerial ownership, board independence and firm performance. *Accounting Research Journal*, 32(2), 203–220. <https://doi.org/10.1108/ARJ-09-2017-0149>
- Singh, J., Singhanian, S., & Aggrawal, D. (2023). Does board gender diversity impact financial performance? Evidence from the Indian IT sector. *Society and Business Review*, 18(1), 51–70. <https://doi.org/10.1108/SBR-09-2021-0164>
- Soemarsono, B., & Asyik, N. F. (2020). The Influence of Ownership Structure, Debt Policy, and Firm Growth on Firm Value. *International Conference on Business and Social Science (ICOBUSS)*, 1148–1155.
- Sudiyatno, B., Puspitasari, E., Suwarti, T., & Asyif, M. M. (2020). Determinants of Firm Value and Profitability: Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(11), 769–778. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no11.769>
- Ubuddiyah, S. P., & Ardillah, K. (2023). the Impact of Ownership Structure on Firm Value in the Banking Sector Companies. *Jurnal Akuntansi Kontemporer*, 15(1), 25–36. <https://doi.org/10.33508/jako.v15i1.4033>
- Uyar, A., Kilic, M., Koseoglu, M. A., Kuzey, C., & Karaman, A. S. (2020). The link among board characteristics, corporate social responsibility performance, and financial performance: Evidence from the hospitality and tourism industry. *Tourism Management Perspectives*, 35(February), 100714. <https://doi.org/10.1016/j.tmp.2020.100714>
- Yantiana, N., & Wintami, N. E. (2022). The Effect of Ownership Structure on Firm Value through Financial Performance as Intervening During Covid-19 (Evidence from LQ45 Index Indonesia). *International Journal of Economics, Business and Management Research*, 06(02), 65–81. <https://doi.org/10.51505/ijebmr.2022.6205>