



Department of Digital Business

Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)

Homepage: <https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS>

Vol. 5 No. 2 (2026) pp: 17049-17062

P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X

Pengaruh Keberagaman Gender Dewan Direksi, Usia CEO, Kepemilikan Kas, dan Risiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Industrial dengan Leverage Tinggi di Bursa Efek Indonesia

Paskahlin P. Sumampouw, Joubert B. Maramis, Jacky S.B. Sumarauw

Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sam Ratulangi Manado

paskahlinpretty062@student.unsrat.ac.id, joubertmaramis@unsrat.ac.id, jacky.sbs@unsrat.ac.id

Abstrak

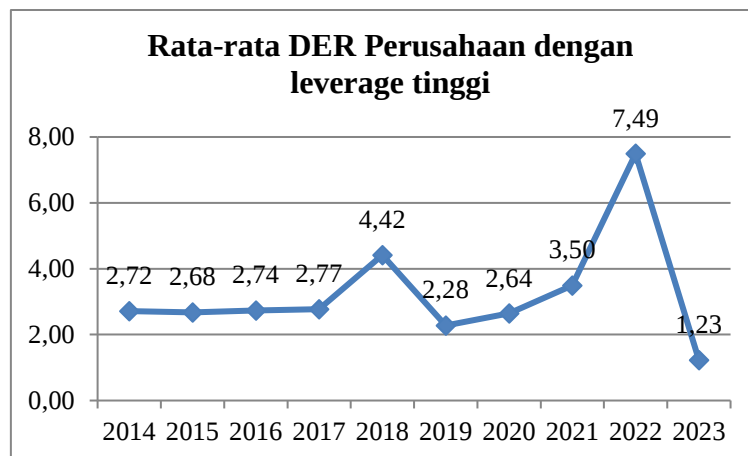
Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh keberagaman gender dalam dewan direksi, usia Chief Executive Officer (CEO), kepemilikan kas, dan risiko bisnis terhadap nilai perusahaan pada sektor industrial dengan leverage tinggi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014–2023. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif asosiatif kausal dengan data sekunder yang bersumber dari laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan. Sampel ditentukan melalui purposive sampling berdasarkan kriteria perusahaan sektor industrial yang tetap terdaftar, memiliki data lengkap selama periode pengamatan, dan mempunyai rasio Debt to Equity Ratio di atas 75 persen. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 9 perusahaan dengan total 90 observasi. Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel melalui tahapan pemilihan model, uji asumsi klasik, uji parsial, uji simultan, dan koefisien determinasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keberagaman gender dalam dewan direksi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan usia CEO tidak berpengaruh signifikan. Kepemilikan kas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan. Secara simultan, keberagaman gender dewan direksi, usia CEO, kepemilikan kas, dan risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Model penelitian mampu menjelaskan 60,10 persen variasi nilai perusahaan. Temuan ini menegaskan pentingnya pengelolaan struktur dewan, kebijakan kas, dan risiko bisnis secara tepat dalam menjaga serta meningkatkan nilai perusahaan pada kondisi leverage tinggi.

Kata kunci: Keberagaman Gender, Dewan Direksi, Usia CEO, Kepemilikan Kas, Risiko Bisnis, Nilai Perusahaan

1. Latar Belakang

Pasar modal Indonesia menunjukkan pertumbuhan yang stabil dalam beberapa tahun terakhir, tercermin dari peningkatan jumlah investor yang signifikan, khususnya pada tahun 2021 yang mencapai lonjakan hingga 92,99% (Kustodian Sentral Efek Indonesia, 2023). Pertumbuhan ini didorong oleh digitalisasi akses investasi, peningkatan literasi keuangan, serta peran aktif regulator seperti OJK. Situasi ini memotivasi perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan sebagai daya tarik utama bagi investor, karena nilai perusahaan mencerminkan kinerja dan prospek masa depan perusahaan (Tambun et al., 2022).

Nilai perusahaan, yang dapat diukur menggunakan rasio Tobin's Q, menjadi indikator penting dalam menilai apakah perusahaan mampu menciptakan nilai melebihi nilai asetnya (Hadqia et al., 2021). Dalam konteks ini, sektor industrial (IDXINDUST) memiliki kontribusi strategis terhadap perekonomian nasional melalui penyediaan barang dan jasa yang mendukung kegiatan produksi lintas sektor. Namun demikian, perusahaan dalam sektor ini seringkali menghadapi tantangan struktural, salah satunya adalah tingginya tingkat *leverage*. Data menunjukkan bahwa rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan sektor industrial dengan leverage tinggi mengalami fluktuasi ekstrem pada periode 2014–2023, dengan puncaknya pada 2022 sebesar 7,49, sebelum menurun drastis menjadi 1,23 pada 2023. Fluktuasi ini mencerminkan ketergantungan terhadap pendanaan berbasis utang dan risiko finansial yang menyertainya.



Gambar 1. Rata-rata Debt to Equity Ratio (DER) Perusahaan Sektor Industrial dengan Leverage Tinggi Periode 2014–2023
Sumber: data diolah oleh penulis (2025)

Dalam kondisi leverage tinggi, keputusan manajerial menjadi krusial dalam menjaga nilai perusahaan. Beberapa faktor internal diperkirakan berperan dalam hal ini, seperti keberagaman gender dewan direksi (*board gender diversity*), usia CEO, kepemilikan kas (*cash holding*), dan risiko bisnis. Keberagaman gender di jajaran direksi diyakini dapat meningkatkan kualitas pengambilan keputusan dan mendorong kinerja perusahaan yang lebih inklusif (Serang *et al.*, 2024).

Usia CEO mencerminkan pengalaman dan gaya kepemimpinan yang turut dipertimbangkan dalam penilaian terhadap nilai perusahaan. CEO senior dianggap lebih hati-hati, sementara CEO muda cenderung lebih agresif dan inovatif, dengan dampak yang berbeda terhadap nilai perusahaan (Krisnata, 2023). Sementara itu, kebijakan kepemilikan kas yang tidak optimal dapat memicu konflik keagenan atau mengganggu likuiditas, sehingga memengaruhi persepsi investor (Fernando, 2021; Salma *et al.*, 2024). Di sisi lain, risiko bisnis yang tinggi memberi sinyal negatif terhadap stabilitas perusahaan dan dapat menurunkan minat investor (Ginting *et al.*, 2020; Rahmi & Swandari, 2021).

Berdasarkan ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu dan kurangnya studi yang menguji secara simultan pengaruh keempat faktor internal tersebut pada perusahaan sektor industrial dengan *leverage* tinggi, maka penelitian ini menjadi penting untuk dilakukan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *board gender diversity*, usia CEO, *cash holding*, dan risiko bisnis terhadap nilai perusahaan, dengan fokus pada sektor industrial yang memiliki *leverage* tinggi di Bursa Efek Indonesia periode 2014–2023.

Tujuan Penelitian

1. Mengetahui pengaruh keberagaman gender dewan direksi terhadap nilai perusahaan sektor industrial dengan *leverage* tinggi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014–2023.
2. Mengetahui pengaruh usia CEO terhadap nilai perusahaan sektor industrial dengan *leverage* tinggi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014–2023.
3. Mengetahui pengaruh kepemilikan kas (*cash holding*) terhadap nilai perusahaan sektor industrial dengan *leverage* tinggi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014–2023.
4. Mengetahui pengaruh risiko bisnis terhadap nilai perusahaan sektor industrial dengan *leverage* tinggi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014–2023.
5. Mengetahui pengaruh keberagaman gender dewan direksi, usia CEO, kepemilikan kas, dan risiko bisnis secara simultan terhadap nilai perusahaan sektor industrial dengan *leverage* tinggi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014–2023.

2. Tinjauan Pustaka

Teori Agensi

Teori agensi yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan hubungan antara *principal* (pemegang saham) dan *agent* (manajer), di mana konflik kepentingan (*agency conflict*) dapat terjadi akibat perbedaan tujuan antara keduanya. Konflik ini diperparah oleh asimetri informasi, yang memungkinkan manajer bertindak oportunistik dan meningkatkan biaya keagenan (Nuswandari, 2013). Dalam konteks ini, *board gender diversity* dapat memperkuat fungsi pengawasan terhadap manajer (Setiawan & Aprilia, 2022), usia CEO

mencerminkan preferensi risiko (Ferri *et al.*, 2021), *cash holding* dapat menimbulkan masalah *free cash flow* (Rumokoy *et al.*, 2024), dan risiko bisnis yang tinggi memperluas ruang manajer untuk bertindak menyimpang dari kepentingan pemegang saham (Azzahra *et al.*, 2022). Keempat faktor tersebut berperan dalam menekan atau memperkuat konflik keagenan yang berdampak pada nilai perusahaan, terutama dalam perusahaan dengan *leverage* tinggi.

Teori Stakeholder

Menurut Freeman (1984), perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham, tetapi juga kepada stakeholder lainnya seperti karyawan, pelanggan, kreditur, dan masyarakat (Subroto, 2024:16). Hubungan timbal balik dengan stakeholder memengaruhi legitimasi dan keberlangsungan perusahaan (Freeman & Dmytriiev, 2017). Dalam konteks ini, *board gender diversity* mencerminkan nilai inklusivitas yang meningkatkan reputasi perusahaan (Rahman *et al.*, 2025), *cash holding* menunjukkan komitmen terhadap stabilitas keuangan (Sapitri & Ginting, 2022), dan risiko bisnis yang tinggi dapat menurunkan kepercayaan stakeholder (Toyibah & Ruhayat, 2023).

Teori Sinyal

Teori sinyal oleh Spence (1973) menyatakan bahwa manajer dapat mengirimkan sinyal kepada investor untuk mengurangi asimetri informasi (Purba, 2023:34). Sinyal positif, seperti laporan keuangan yang informatif atau kebijakan keuangan yang bijak, dapat meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan (Handayani *et al.*, 2024). *Board gender diversity* memberi sinyal tata kelola yang baik (Pramesti & Nita, 2022), usia CEO mencerminkan gaya kepemimpinan (Petrus Mau Dwi Setiawan Hayong & Maria Yovita R. Pandin, 2023), dan *cash holding* yang optimal menunjukkan kesiapan menghadapi risiko atau peluang (S. A. Saputri & Mutmainah, 2024). Sebaliknya, risiko bisnis yang tinggi memberi sinyal negatif terkait prospek usaha (Toyibah & Ruhayat, 2023).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menggambarkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan, serta menjadi indikator utama dalam pengambilan keputusan investasi (Setiawan & Aprilia, 2022). Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan potensi keuntungan bagi pemegang saham dan meningkatnya kepercayaan pasar (Pramesti & Nita, 2022). Penelitian ini menggunakan *Tobin's Q* untuk mengukur nilai perusahaan, karena mampu mencerminkan efisiensi investasi dan strategi korporasi antar sektor (Hadqia *et al.*, 2021).

Board Gender Diversity

Keberagaman gender dalam dewan direksi mengindikasikan komitmen perusahaan terhadap tata kelola yang inklusif dan dapat meningkatkan kualitas pengambilan keputusan serta legitimasi di mata publik (Bunardi & Cahyadi, 2024; Rahmat, 2024). Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa kehadiran perempuan dalam dewan direksi dapat memperkuat fungsi pengawasan dan meningkatkan reputasi perusahaan (Nugrahani & Yuniarti, 2021).

Usia CEO

Usia CEO merupakan indikator karakteristik kepemimpinan yang memengaruhi pengambilan keputusan strategis, etika manajerial, dan toleransi terhadap risiko (Hidayat *et al.*, 2024). CEO yang lebih muda cenderung lebih inovatif dan agresif, sedangkan CEO yang lebih tua bersikap konservatif dan berhati-hati (Le *et al.*, 2020; Saputri, 2021).

Cash Holding

Cash holding adalah aset likuid yang digunakan untuk mendukung operasional dan memenuhi kewajiban jangka pendek (Putri & Lisiantara, 2022). Ketersediaan kas yang optimal dapat meningkatkan stabilitas dan fleksibilitas perusahaan, sedangkan kas yang terlalu besar atau terlalu kecil dapat menimbulkan persepsi negatif dari investor (Putri & Suzan, 2024). Keynes (1936) mengemukakan empat motif utama perusahaan menyimpan kas: transaksi, berjaga-jaga, spekulasi, dan arbitrase.

Risiko Bisnis

Risiko bisnis mencerminkan ketidakpastian dalam aktivitas operasional perusahaan yang dapat memengaruhi kemampuan menghasilkan laba dan memenuhi kewajiban (Ginting *et al.*, 2020). Tingginya risiko bisnis, terutama pada perusahaan dengan *leverage* tinggi, meningkatkan potensi kegagalan dan mengurangi kepercayaan investor.

Menurut Brigham dan Houston (2006), risiko bisnis dipengaruhi oleh variabilitas permintaan, harga jual, biaya input, kemampuan penyesuaian harga, eksposur risiko asing, serta komposisi biaya tetap (*operating leverage*).

Penelitian Terdahulu

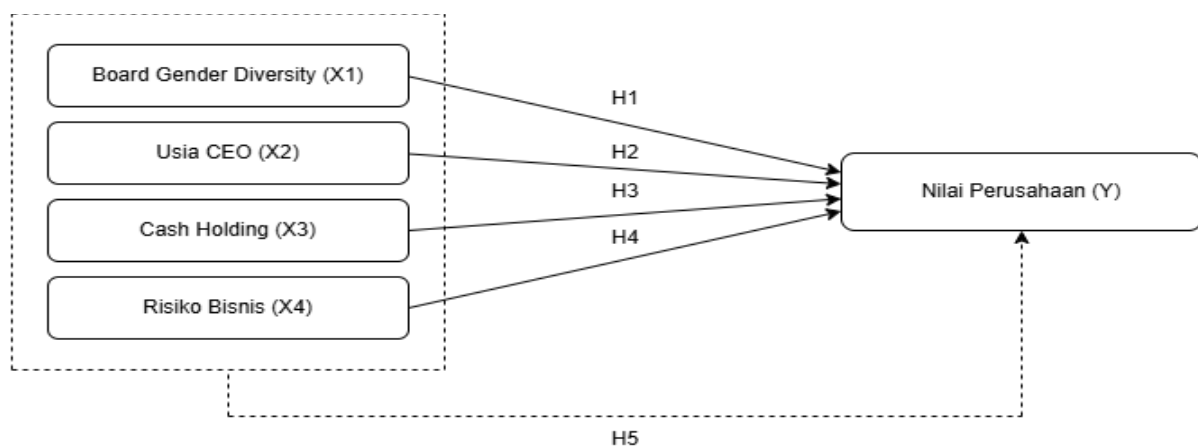
Penelitian yang dilakukan oleh Saputra *et al.* (2023) dengan judul Pengaruh *Board Gender Diversity*, *Board Independence*, *CEO Duality*, dan *CEO Tenure* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2016–2020. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, *board gender diversity* dan *CEO duality* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, *board independence* dan *CEO tenure* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian oleh Hidayat *et al.* (2024) yang berjudul Pengaruh Karakteristik Chief Executive Officer terhadap Nilai Perusahaan di Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, gender, usia, dan masa jabatan CEO berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara pendidikan dan kebangsaan tidak berpengaruh signifikan.

Penelitian oleh Fernando (2021) dengan judul Analisis Pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Kepemilikan Manajemen, dan *Cash Holding* terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, ukuran dewan dan *cash holding* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan direktur non-eksekutif, tipe audit, dan kepemilikan manajerial tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan.

Penelitian oleh (Kolibu *et al.*, 2020) dengan judul Analisis *Investment Opportunity Set*, *Corporate Governance*, Risiko Bisnis, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan *Consumer Goods* dengan *High Leverage* di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, hanya risiko bisnis yang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan *Investment Opportunity Set*, *corporate governance*, dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan.

3. Model Penelitian



Gambar 2. Model Penelitian
Sumber: Kajian Teori, 2025

Hipotesis Penelitian

H ₁	:	<i>Board Gender Diversity</i> berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industrial dengan <i>leverage</i> tinggi di Bursa Efek Indonesia.
H ₂	:	Usia CEO berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industrial dengan <i>leverage</i> tinggi di Bursa Efek Indonesia.
H ₃	:	<i>Cash Holding</i> berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industrial dengan <i>leverage</i> tinggi di Bursa Efek Indonesia.
H ₄	:	Risiko Bisnis berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industrial dengan <i>leverage</i> tinggi di Bursa Efek Indonesia.
H ₅	:	<i>Board Gender Diversity</i> , Usia CEO, <i>Cash Holding</i> , dan Risiko Bisnis berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan sektor industrial dengan <i>leverage</i> tinggi di Bursa Efek Indonesia.

Pendekatan Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan asosiatif kausal. Metode ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis hubungan sebab akibat antara empat variabel independen, yang terdiri dari *board gender diversity*, usia CEO, *cash holding*, dan risiko bisnis, terhadap satu variabel dependen, yaitu nilai perusahaan.

Populasi, Sampel, dan Teknik Sampling

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor industrial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014–2023. Sampel dipilih menggunakan teknik *judgement sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor industrial yang masih terdaftar di BEI hingga tahun 2023;
2. Memiliki laporan tahunan dan laporan keuangan yang tersedia secara lengkap selama tahun 2014–2023;
3. Memiliki rasio *Debt to Equity* (DER) di atas 75% selama periode penelitian.

Tabel 1. Daftar Sampel

Kode Emiten	Nama Perusahaan	DER
KOIN	PT Kokoh Inti Arebama Tbk.	668%
BNBR	PT Bakrie & Brothers Tbk	310%
INTA	PT Intraco Penta Tbk.	264%
MLIA	PT Mulia Industrindo Tbk.	218%
CTTH	PT Citatah Tbk.	194%
ICON	PT Island Concepts Indonesia Tbk	96%
AMFG	PT. Asahimas Flat Glass Tbk.	94%
MFMI	PT Multifiling Mitra Indonesia Tbk	93%
ASII	PT Astra International Tbk	84%

Sumber: Annual Report, diolah (2025)

Jenis dan Sumber Data

Jenis data penelitian ini menggunakan data kuantitatif. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder tersebut berupa laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keuangan perusahaan sektor industrial dengan *leverage* tinggi yang diperoleh dari situs resmi masing-masing perusahaan dan situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) untuk periode 2014-2023.

Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan melalui studi pustaka dan dokumentasi. Studi pustaka mencakup literatur, artikel, dan jurnal yang relevan, sedangkan dokumentasi melibatkan pengumpulan data dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang menjadi sampel penelitian yang dapat diakses melalui website Bursa Efek Indonesia dan *Annual Report* masing-masing perusahaan.

Definisi Operasional Variabel Penelitian

Tabel 2. Definisi Operasional Variabel

No.	Variabel Penelitian	Definisi	Rumus
1.	Board Gender Diversity (X1)	Dalam penelitian ini, gender diidentifikasi ke dalam dua kelompok, yakni pria dan wanita. Gender diukur dengan menggunakan variabel dummy, di mana angka 0 menunjukkan bahwa di suatu instansi tidak terdapat dewan direksi berjenis kelamin perempuan, sedangkan angka 1 menunjukkan bahwa di instansi terdapat dewan direksi berjenis kelamin perempuan.	Variabel dummy 0 = tidak adanya wanita dalam dewan direksi 1 = adanya wanita dalam dewan direksi
2.	Usia CEO (X2)	Umur CEO adalah aspek penting dari karakteristik direktur karena berhubungan erat dengan masa jabatan dan pengalaman dalam memimpin suatu organisasi. Dalam penelitian ini, umur CEO diukur berdasarkan data yang	Data untuk usia CEO dalam penelitian ini adalah usia CEO pada tahun 2014-2023

DOI: <https://doi.org/10.31004/riggs.v5i2.2453>

Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

No.	Variabel Penelitian	Definisi	Rumus
		tercatat dalam laporan tahunan perusahaan, disajikan dalam satuan tahun.	
3.	Cash Holding (X3)	Cash holding adalah asset yang paling likuid berfungsi sebagai alat yang digunakan oleh manajer dalam menjalankan operasional perusahaan. Untuk menghitung cash holding yaitu perbandingan kas dan setara kas dan total aset.	$\text{Cash holding} = \frac{\text{kas dan setara kas}}{\text{Total Asset}}$
4.	Risiko Bisnis (X4)	Risiko bisnis merupakan ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Risiko bisnis dapat dilihat dari perhitungan EBIT dibagi total aktiva, sehingga dapat dilihat besar kecilnya risiko bisnis yang ditentukan dari total aktiva yang dimiliki perusahaan. Risiko bisnis dapat diukur dengan dengan Basic Earning Power Ratio	$\text{Risiko Bisnis} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Asset}}$
5.	Nilai Perusahaan (Y)	Nilai perusahaan diukur dengan Tobin's Q. Tobin's Q yaitu perbandingan antara market value of all outstanding shares ditambah hutang dan total aset.	$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVE} + \text{DEBT}}{\text{TA}}$ Keterangan : Tobin's Q : Nilai Perusahaan MVE : Nilai Pasar Ekuitas (Harga saham penutupan x Jumlah saham beredar) Debt : Total Utang TA : Total Aset

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis ini digunakan untuk mendeskripsikan karakteristik data masing-masing variabel, baik variabel independen (*board gender diversity*, usia CEO, *cash holding*, dan risiko bisnis) maupun variabel dependen (nilai perusahaan). Statistik deskriptif mencakup nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi, yang memberikan gambaran awal tentang pola distribusi dan penyebaran data.

Analisis Regresi Data Panel

Model regresi data panel digunakan karena data memiliki dimensi lintas waktu (*time series*) dan individu (*cross-section*). Terdapat tiga metode yang digunakan dalam mengestimasi model regresi data panel, yaitu *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model*, dan *Random Effect Model*. Berikut merupakan persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini:

$$NP_{it} = \alpha + \beta_1 BGD_{it} + \beta_2 UC_{it} + \beta_3 CH_{it} + \beta_4 RB_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

NP	=	Nilai Perusahaan
A	=	Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$	=	Koefisien regresi variabel Independen
BGD	=	Board Gender Diversity
UC	=	Usia CEO
CH	=	Cash holding
RB	=	Risiko Bisnis
I	=	Cross section (perusahaan)
t	=	Time series (periode)
E	=	Kesalahan prediksi (error)

Common Effect Model

Common Effect Model (CEM) merupakan metode estimasi data panel yang paling sederhana karena mengabaikan karakteristik individual antar subjek maupun perubahan antar periode waktu. Dengan pendekatan ini, data *time series* dan *cross-section* digabungkan dan diestimasi menggunakan metode *Ordinary Least Squares* (OLS).

Fixed Effect Model

Fixed Effect Model (FEM) merupakan model regresi data panel yang mengasumsikan adanya perbedaan intersep antar unit *cross-section*, namun koefisien regressor dianggap konstan di seluruh unit dan waktu. Perbedaan intersep ini mencerminkan heterogenitas yang tidak terobservasi dan bersifat konstan sepanjang waktu untuk setiap individu. Oleh karena itu, model ini mengontrol perbedaan tersebut dengan menggunakan variabel *dummy* pada setiap unit *cross-section*, dan dikenal juga dengan istilah *Least Square Dummy Variable* (LSDV).

Random Effect Model

Random Effect Model merupakan model regresi data panel yang mengasumsikan bahwa intersep merupakan variabel acak (*random*) yang tidak berkorelasi dengan variabel independen, sehingga perbedaan intersep antar unit *cross-section* menjadi bagian dari *error term*. Pendekatan ini lebih efisien dibandingkan *Fixed Effect Model* karena turut memperhitungkan variasi *error* baik dari dimensi individu maupun waktu, dengan demikian dapat meningkatkan efisiensi estimasi *Least Square*.

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolineritas

Uji ini bertujuan mendeteksi adanya hubungan linier yang tinggi antar variabel independen. Multikolineritas dapat mengganggu kestabilan koefisien regresi. Uji dilakukan dengan melihat nilai korelasi antar variabel bebas; jika nilai korelasi $> 0,80$ maka terdapat indikasi multikolineritas.

Uji Heteroskedastisitas

Pengujian ini dilakukan untuk melihat apakah varians residual konstan. Jika varians residual tidak konstan, maka terjadi heteroskedastisitas yang dapat menurunkan efisiensi model. Pengujian dilakukan menggunakan uji Glejser, dengan ketentuan bahwa $p\text{-value} < 0,05$ menunjukkan adanya heteroskedastisitas.

Uji Kelayakan Model

Uji *t* (Parsial)

Uji *t* dilakukan untuk menguji signifikansi pengaruh masing-masing variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Pengambilan keputusan dalam uji ini didasarkan pada perbandingan nilai *t*-hitung dengan *t*-tabel atau melalui nilai probabilitas (*p-value*) yang dibandingkan dengan tingkat signifikansi (α) sebesar 0,05. Nilai *t*-tabel dalam penelitian ini diperoleh pada tingkat signifikansi 5% ($\alpha/2 = 0,025$) dengan derajat kebebasan (df) = $n - k = 85$, yaitu sebesar 1,98827 sesuai distribusi *t*. Hipotesis nol (H_0) akan ditolak jika $p\text{-value} < 0,05$ atau *t*-hitung $> t\text{-tabel}$, yang mengindikasikan adanya pengaruh signifikan.

Uji *F* (Simultan)

Uji *F* (uji simultan) digunakan untuk menguji apakah seluruh variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Pengambilan keputusan dilakukan dengan membandingkan nilai **F**-hitung dengan **F**-tabel yang diperoleh dari tabel distribusi *F* berdasarkan derajat kebebasan $df_1 = k - 1$ dan $df_2 = n - k$, atau dengan membandingkan nilai signifikansi (*p-value*) dengan tingkat signifikansi (α) sebesar 0,05. Jika nilai $\text{sig} < 0,05$ atau *F*-hitung $> F\text{-tabel}$, hal tersebut menunjukkan bahwa variabel-variabel independen secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika nilai $\text{sig} > 0,05$ atau *F*-hitung $< F\text{-tabel}$, menunjukkan bahwa variabel-variabel independen secara bersama-sama tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Koefisien Determinasi (*Adjusted R*²)

Uji Koefisien Determinasi digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi pada variabel dependen. Nilai koefisien determinasi yang mendekati 1 menunjukkan bahwa model memiliki kemampuan eksplanatori yang tinggi dan kualitas model yang baik.

3. Hasil dan Diskusi

Hasil Penelitian

Hasil Deskripsi Data

Tabel 3. Statistik Deskriptif

	Board Gender Diversity	Usia CEO	Cash Holding	Risiko Bisnis	Nilai Perusahaan
Mean	0.600000	55.36667	0.072872	0.017904	1.243655
Median	1.000000	55.00000	0.038456	0.021407	0.981644
Maximum	1.000000	78.00000	0.689553	0.336235	2.935352
Minimum	0.000000	41.00000	0.001970	-0.496210	0.552891
Std. Dev	0.492642	8.230459	0.101397	0.104522	0.589836
Observations	90	90	90	90	90

Sumber: Hasil Olahan Data Eviews 12, 2025

Berdasarkan Tabel 3, Board Gender Diversity (X1) memiliki rata-rata 0,6, maksimum 1, minimum 0, dan standar deviasi 0,492642. Usia CEO (X2) rata-rata 55,37 tahun, maksimum 78 tahun, minimum 41 tahun, dengan standar deviasi 8,23. Cash Holding (X3) rata-rata 0,072872, maksimum 0,689553, minimum 0,001970, dan standar deviasi 0,101397. Risiko Bisnis (X4) rata-rata 0,017904, maksimum 0,336235, minimum -0,496210, dan standar deviasi 0,104522. Nilai Perusahaan (Y) rata-rata 1,243655, maksimum 2,935352, minimum 0,552891, dengan standar deviasi 0,589836.

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk menentukan model estimasi data panel yang paling tepat antara *common effect model* (CEM) dan *fixed effect model* (FEM). Jika nilai probability cross-section $F > 0,05$, maka model yang dipilih adalah CEM. Sebaliknya, jika nilai probability cross-section $F < 0,05$, maka model yang dipilih adalah FEM. Berikut merupakan hasil pengujian Uji Chow:

Tabel 4. Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	10.273657	(8,77)	0.0000
Cross-section Chi-square	65.365954	8	0.0000

Sumber: Hasil Olahan Data Eviews 12, 2025

Berdasarkan hasil Uji Chow pada Tabel 4, nilai probability *Cross-section F* sebesar $0,0000 < 0,05$, sehingga model regresi data panel yang digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk menentukan model estimasi data panel yang paling tepat antara *fixed effect model* (FEM) dan *random effect model* (REM). Dasar pengambilan keputusan adalah jika nilai probabilitas *cross-section random* < 0.05 , maka dipilih FEM, sedangkan jika nilai probabilitas *cross-section random* > 0.05 , maka dipilih REM. Berikut merupakan hasil uji Hausman:

Tabel 5. Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	56.594618	4	0.0000

Sumber: Hasil Olahan Data Eviews 12, 2025

Berdasarkan hasil Uji Hausman pada tabel 5, nilai probabilitas *Cross-section Random* adalah $0,0000 < 0,05$, sehingga model yang dipilih adalah *Fixed Effect Model*.

Uji Regresi Data Panel

Uji regresi data panel adalah teknik analisis statistik yang menggabungkan data cross-section dan time-series dalam menilai hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Berikut merupakan tabel Hasil pengujian yang diperoleh melalui software EViews 12:

Tabel 6. Uji Regresi Data Panel

Variable	Coefficient
C	0.593679
X1	-0.393781
X2	0.014750
X3	1.548816
X4	-2.416559

Sumber: Hasil Olahan Data Eviews 12, 2025

Berdasarkan Tabel 2, regresi data panel dengan *Fixed Effect Model* pada penelitian ini menghasilkan persamaan sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = 0,593679 + -0,393781\text{BGD} + 0,014750\text{UC} + 1,548816\text{CH} + -2,416559\text{RB} + \varepsilon$$

1. Konstanta sebesar 0,593679 menunjukkan bahwa apabila semua variabel independen dalam model bernilai nol atau ditiadakan, maka nilai perusahaan berada pada angka 0,593679.
2. Board Gender Diversity memiliki koefisien regresi sebesar -0,393781 dan bertanda negatif. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki perempuan dalam dewan direksi cenderung memiliki nilai perusahaan lebih rendah sebesar 0,393781 dibandingkan dengan perusahaan yang seluruh anggotanya laki-laki, *ceteris paribus*.
3. Usia CEO memiliki koefisien regresi sebesar 0,014750 dan bertanda positif. Artinya, setiap penambahan satu tahun usia CEO akan berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan sebesar 0,014750, *ceteris paribus*.
4. *Cash Holding* memiliki koefisien regresi sebesar 1,548816 dan bertanda positif. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan 0,01 (atau 1%) dalam rasio *cash holding* akan menyebabkan peningkatan nilai perusahaan sebesar 1,548816, *ceteris paribus*.
5. Risiko Bisnis memiliki koefisien regresi sebesar -2,416559 dan bertanda negatif. Artinya, setiap peningkatan 0,01 (atau 1%) dalam rasio risiko bisnis akan diikuti oleh penurunan nilai perusahaan sebesar 2,416559, *ceteris paribus*.

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan matriks korelasi. Apabila koefisien korelasi antarvariabel independen $> 0,80$ maka diindikasikan terjadi multikolinearitas, sedangkan apabila nilai koefisien korelasi $\leq 0,80$ menunjukkan tidak terjadi multikolinearitas pada model. Hasil pengujian disajikan pada tabel berikut:

Tabel 7. Hasil Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X3	X4
X1	1.000000	0.197303	0.050070	0.080666
X2	0.197303	1.000000	-0.067789	0.297577
X3	0.050070	-0.067789	1.000000	0.516889
X4	0.080666	0.297577	0.516889	1.000000

Sumber: Hasil Olahan Data Eviews 12, 2025

Berdasarkan Tabel 7, nilai koefisien korelasi antara variabel X1 dan X2 adalah $0,197303 < 0,80$, X1 dan X3 sebesar $0,050070 < 0,80$, serta X1 dan X4 sebesar $0,080666 < 0,80$. Selanjutnya, variabel X2 memiliki koefisien korelasi sebesar $-0,067789 < 0,80$ terhadap X3 dan $0,297577 < 0,80$ terhadap X4. Terakhir, variabel X3 dan X4 memiliki koefisien korelasi sebesar $0,516889 < 0,80$. Dengan demikian, seluruh nilai koefisien korelasi

antarvariabel independen berada di bawah 0,80, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi ini terbebas dari masalah multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah varians residual pada model regresi bersifat konstan (*homoskedastis*) atau bervariasi (*heteroskedastis*) antar pengamatan. Penelitian ini menggunakan uji Glejser, di mana model dinyatakan bebas heteroskedastisitas apabila nilai signifikansi dari hubungan antara variabel independen dengan nilai absolut residual lebih besar dari 0,05. Sebaliknya, nilai signifikansi $\leq 0,05$ mengindikasikan adanya heteroskedastisitas. Hasil pengujian ditampilkan pada tabel berikut:

Tabel 8. Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.020100	0.391407	0.051352	0.9592
X1	-0.114776	0.082389	-1.393103	0.1676
X2	0.005413	0.006641	0.814981	0.4176
X3	-0.054547	0.271745	-0.200730	0.8414
X4	0.235688	0.282837	0.833300	0.4073

Sumber: Hasil Olahan Data Eviews 12, 2025

Berdasarkan Tabel 8, nilai probabilitas untuk variabel X1 hingga X4 masing-masing adalah 0,1676; 0,4176; 0,8414; dan 0,4073. Seluruh nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi ini tidak mengalami masalah heteroskedastisitas.

Hasil Uji Kelayakan Model

Uji T

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Pengujian dilakukan dengan dua pendekatan, yaitu membandingkan nilai *t hitung* dengan *t tabel* serta membandingkan nilai probabilitas (*p-value*) dengan tingkat signifikansi 0,05. Hasil uji t disajikan pada tabel berikut:

Tabel 9. Hasil Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.593679	0.753102	0.788312	0.4329
X1	-0.393781	0.158523	-2.484061	0.0152
X2	0.014750	0.012779	1.154243	0.2520
X3	1.548816	0.522862	2.962191	0.0041
X4	-2.416559	0.544203	-4.440549	0.0000

Sumber: Hasil Olahan Data Eviews 12, 2025

Berdasarkan hasil uji t pada Tabel 9, diperoleh:

1. *Board Gender Diversity* (X1) memiliki nilai *p-value* sebesar $0,0152 < 0,05$ dan *t-hitung* sebesar -2,484061 yang lebih kecil dari *t-tabel* -1,98827, menunjukkan bahwa variabel *Board Gender Diversity* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
2. Usia CEO (X2) memiliki nilai *p-value* sebesar $0,2520 > 0,05$ dan *t-hitung* sebesar 1,154243 yang lebih kecil dari *t-tabel* 1,98827, menunjukkan bahwa variabel Usia CEO tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
3. *Cash Holding* (X3) memiliki nilai *p-value* sebesar $0,0041 < 0,05$ dan *t-hitung* sebesar 2,962191 yang lebih besar dari *t-tabel* 1,98827, menunjukkan bahwa variabel *Cash Holding* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
4. Risiko Bisnis (X4) memiliki nilai *p-value* sebesar $0,0000 < 0,05$ dan *t-hitung* sebesar -4,440549 yang lebih kecil dari *t-tabel* -1,98827, menunjukkan bahwa variabel Risiko Bisnis memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Uji F

Uji F digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh seluruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan membandingkan nilai F-hitung dengan F-tabel atau dengan melihat nilai signifikansi (p-value) pada tingkat $\alpha = 0,05$. Jika p-value < 0,05 atau F-hitung > F-tabel, maka model regresi dinyatakan signifikan secara simultan.

Tabel 10. Hasil Uji F

Prob(F-statistic)	0.000000
-------------------	----------

Sumber: Hasil Olahan Data Eviews 12, 2025

Berdasarkan hasil uji F pada Tabel 10, nilai probabilitas sebesar 0,0000 lebih kecil dari 0,05 dan nilai F-hitung sebesar 12,17114 lebih besar dari F-tabel 2,48. Hal ini menunjukkan bahwa Board Gender Diversity, Usia CEO, Cash Holding, dan Risiko Bisnis secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui sejauh mana variabel independen mampu menjelaskan variasi variabel dependen dalam model penelitian. Nilai Adjusted R² yang lebih mendekati 1 menunjukkan model yang semakin baik dalam menjelaskan hubungan tersebut. Hasil perhitungan disajikan pada tabel 11 berikut:

Tabel 11. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Adjusted R-squared	0.600993
--------------------	----------

Sumber: Hasil Olahan Data Eviews 12, 2025

Berdasarkan tabel 11, nilai Adjusted R-Squared sebesar 0.600993 menunjukkan bahwa variabel independen dalam model mampu menjelaskan 60,10% variasi pada variabel dependen, sedangkan sisanya 39,90% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh Board Gender Diversity terhadap Nilai perusahaan

Berdasarkan hasil uji t parsial, *board gender diversity* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Artinya, semakin banyak perempuan dalam dewan direksi, nilai perusahaan cenderung menurun. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis pertama (H1) diterima. Temuan ini sejalan dengan Teori Agensi yang menyatakan bahwa meskipun keberagaman gender dapat mengurangi konflik keagenan melalui perspektif yang lebih beragam (Setiawan & Aprilia, 2022), tingkat keberagaman yang tinggi dapat memicu perbedaan preferensi dan pandangan yang menurunkan efektivitas koordinasi serta memperlambat pengambilan keputusan, berdampak negatif pada kinerja dan nilai perusahaan.

Fajarwati dan Witiastuti (2022) menambahkan bahwa gaya kepemimpinan perempuan yang lebih hati-hati dan kurang agresif dalam mengambil risiko dapat mengurangi adaptabilitas terhadap tekanan pasar. Dari perspektif Teori Sinyal, keberagaman yang tinggi tanpa diiringi kinerja yang kuat dapat dipersepsikan pasar sebagai sinyal ketidakpastian, memicu penilaian negatif investor.

Temuan ini sejalan dengan Sormin *et al.* (2023) yang menemukan pengaruh negatif, namun bertolak belakang dengan Ramdhania *et al.* (2020) yang menemukan pengaruh positif, serta Saputra *et al.* (2023) yang tidak menemukan pengaruh signifikan.

Pengaruh Usia CEO terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t, usia CEO tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*), sehingga hipotesis kedua (H2) ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa usia CEO bukan faktor penentu utama nilai perusahaan. Dalam perspektif teori sinyal, usia tidak dianggap sebagai indikator yang cukup kuat bagi investor dalam menilai

prospek atau kinerja perusahaan, karena faktor seperti pengalaman profesional, rekam jejak, dan kompetensi aktual dinilai lebih relevan (Judge *et al.*, 2013). Dari sisi teori agensi, meskipun perbedaan usia dapat mencerminkan preferensi risiko yang berbeda, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hal tersebut tidak berdampak signifikan terhadap kepentingan pemegang saham. Sementara itu, teori stakeholder menegaskan bahwa investor lebih memprioritaskan kemampuan CEO dalam menciptakan nilai daripada karakteristik demografis. Temuan ini berbeda dengan Hidayat *et al.* (2024) yang menemukan pengaruh negatif signifikan usia CEO terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Cash Holding terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t parsial, risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan rasio Tobin's Q. Artinya, semakin tinggi risiko bisnis, semakin rendah nilai perusahaan, karena ketidakpastian operasional dan potensi kerugian menurunkan ekspektasi investor terhadap stabilitas dan prospek pertumbuhan, yang berdampak pada harga saham. Investor cenderung menghindari perusahaan dengan risiko bisnis tinggi karena dianggap kurang menjanjikan untuk pengembalian investasi jangka panjang.

Temuan ini sejalan dengan *agency theory*, *signaling theory*, dan *stakeholder theory*. Menurut *agency theory*, peningkatan risiko bisnis dapat memicu konflik antara manajer dan pemegang saham akibat keputusan berisiko yang tidak sejalan dengan kepentingan pemilik modal (Darmanto & Ardiansari, 2017). Berdasarkan *signaling theory*, tingginya risiko bisnis memberi sinyal negatif terkait ketidakstabilan laba dan potensi kesulitan keuangan, sehingga mengurangi minat investor (Wiagustini & Pertamawati, 2015). Dari perspektif *stakeholder theory*, risiko bisnis tinggi menurunkan kepercayaan investor dan kreditur terhadap kelangsungan operasional serta kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban (Toyibah & Ruhiyat, 2023).

Hasil ini konsisten dengan Agustin *et al.* (2023) yang menemukan pengaruh negatif signifikan risiko bisnis terhadap nilai perusahaan. Namun, berbeda dengan Kolibu *et al.* (2020) yang menemukan pengaruh positif, dan Rahmi dan Swandari (2021) yang menunjukkan tidak ada pengaruh signifikan.

4. Kesimpulan

Berdasarkan hasil dan pembahasan penelitian maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: 1). *Board Gender Diversity* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa keberagaman gender dalam dewan direksi dapat menurunkan nilai perusahaan dalam konteks perusahaan sektor industrial dengan *leverage* tinggi. 2). Usia CEO tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga usia pimpinan tidak menjadi indikator utama dalam menentukan nilai perusahaan. 3). *Cash Holding* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa likuiditas yang memadai memberikan sinyal positif bagi investor dan meningkatkan nilai perusahaan. 4). Risiko Bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa tingginya ketidakpastian usaha menurunkan persepsi pasar terhadap prospek perusahaan. 5). Secara simultan, variabel *Board Gender Diversity*, Usia CEO, *Cash Holding*, dan Risiko Bisnis berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang berarti keempat faktor ini secara bersama-sama mampu menjelaskan sebagian variasi nilai perusahaan.

Referensi

1. Agustin, D. T., Zahiroh, N., & Muthiah, R. H. (2023). INTELLECTUAL CAPITAL, IOS, DAN RISK BUSSINESS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA INDUSTRI FARMASI DI BEI TAHUN 2020-2022. *SENTRI: Jurnal Riset Ilmiah*, 2(6), 1990–2000.
2. <https://doi.org/10.55681/sentri.v2i6.997>
3. Alamsyah, M. F., & Malanua, W. (2021). Pengaruh Investment Opportunity Set, Corporate Social Responsibility, Dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Fokus Manajemen Bisnis*, 11(2), 154–172. <https://doi.org/https://doi.org/10.12928/fokus.v11i2.4228>
4. Azzahra, V. F., Saphira, J., & Astuti, C. D. (2022). Pengaruh kepemilikan institusional, risiko bisnis, kualitas audit, ketepatan waktu pelaporan keuangan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(3), 1529–1541. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i3.2463>
5. Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2006). *Dasar-dasar manajemen keuangan*.
7. Bunardi, S., & Cahyadi, H. (2024). Pengaruh Board Diversity, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi Oleh Kinerja Keuangan. *INOBI: Jurnal Inovasi Bisnis Dan Manajemen Indonesia*, 7(3), 300–312. <https://doi.org/10.31842/jurnalnobis.v7i3.320>
8. Darmanto, T., & Ardiansari, A. (2017). Peran kebijakan hutang memediasi business risk dan firm size terhadap nilai perusahaan. *Management Analysis Journal*, 6(4), 448–460. <https://journal.unnes.ac.id/sju/maj/article/view/18146>
10. Dennis, M. D. A., & Suhendah, R. (2024). Karakteristik CEO dan Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen*, 6(1), 151–161.

DOI: <https://doi.org/10.31004/riggs.v5i2.2453>

Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

11. <https://doi.org/10.35912/jakman.v6i1.3566>
12. Fajarwati, E., & Witastuti, R. S. (2022). Board of Directors Structure and Firm Performance: Evidence from Indonesia and Malaysia. *Management Analysis Journal*, 11(1), 8–21. <https://doi.org/10.15294/maj.v11i1.51672>
13. Feisal Ahmad Riyadi, Masripah, & Shinta Widyastuti. (2021). PENGARUH UMUR PERUSAHAAN, KEPUTUSAN PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN CASH HOLDING TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *JOEL: Journal of Educational and Language Research*, 1(1), 31–44. <https://doi.org/10.53625/joel.v1i1.220>
14. Fernando, E. (2021). Analisis Pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Kepemilikan Manajemen, dan Cash Holding terhadap Nilai Perusahaan. *Conference on Management, Business, Innovation, Education and Social Science*, 1(1), 1277–1284. <https://journal.uib.ac.id/index.php/combines/article/view/4555>
15. Ferri, L., Spanò, R., Maffei, M., & Fiondella, C. (2021). How risk perception influences CEOs' technological decisions: extending the technology acceptance model to small and medium-sized enterprises' technology decision makers. *European Journal of Innovation Management*, 24(3), 777–798. <https://doi.org/10.1108/EJIM-09-2019-0253>
17. Freeman, R. E., & Dmytryiev, S. (2017). Corporate Social Responsibility and Stakeholder Theory: Learning From Each Other. *Symphony. Emerging Issues in Management*, 1, 7–15. <https://doi.org/10.4468/2017.1.02freeman.dmytryiev>
18. Ginting, F. G., Saerang, I. S., & Maramis, J. B. (2020). Pengaruh Risiko Bisnis, Risiko Finansial Dan Risiko Pasar Terhadap Nilai Perusahaan Pada Bank Bumih Periode Tahun 2011–2018. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 8(1), 256–261. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/27508>
20. Hadqia, A. F., Aktaviani, N., & Apriliani, D. (2021). ANALISIS NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR (Study Empiris 4 Perusahaan Yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Bisnisman : Riset Bisnis Dan Manajemen*, 3(1), 42–53. <https://doi.org/10.52005/bisnisman.v3i1.59>
22. Handayani, R., Mangantar, M., Untu, V. N., Manajemen, J., Sam, U., & Manado, R. (2024). R. Handayani, M. Mangantar, V. N. Untu. PENGARUH PUBLIC OWNERSHIP, RETURN ON ASSET, EARNING PER SHARE DAN DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SEKTOR INDUSTRIAL YANG TERDAFTAR DI IDXINDUST PERIODE 2019-2023 THE INFLUENCE OF PUBLI. 12(4), 842–853.
23. Hidayat, M., Siregar, M. I., Aspahani, A., & Erman, E. (2024). Pengaruh Karakteristik Chief Executive Officer Terhadap Nilai Perusahaan di Indonesia. *Owner*, 8(3), 2296–2305. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i3.2276>
25. Judge, T. A., Rodell, J. B., Klinger, R. L., Simon, L. S., & Crawford, E. R. (2013). Hierarchical representations of the five-factor model of personality in predicting job performance: Integrating three organizing frameworks with two theoretical perspectives. *Journal of Applied Psychology*, 98(6), 875–925. <https://doi.org/10.1037/a0033901>
26. Keynes, J. M. (1936). *The General Theory of Employment, Interest, and Money*, New York: Harcourt, Brace & World. Inc.
27. Kolibu, N. N., Saerang, I. S., & Maramis, J. B. (2020). Analisis Invesment Opportunity Set, Corporate Governance, Risiko Bisnis, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Consumer Goods Dengan High Leverage Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Pengembangan*, 8(1), 202–211.
28. Krisnata, A. (2023). Pengaruh Adaptasi CEO Terhadap Keberlangsungan Bisnis yang Dimoderasi Oleh Usia CEO dan Tingkat Pendidikan CEO Startup Business Mahasiswa Universitas Ciputra Surabaya. *PERFORMA*, 8(1), 83–92. <https://doi.org/10.37715/jp.v8i1.3062>
30. Kustodian Sentral Efek Indonesia. (2023). *Statistik Pasar Modal Indonesia – Desember 2023*.
31. Le, H. T. M., Nguyen, T. T., Pham, V. T., & Vo, T. T. (2020). The impacts of ceo age and education level on earnings management: Evidence from listed vietnamese real estate firms. *Institutions and Economics*, 12(4), 71–91. <https://borneojournal.um.edu.my/index.php/ijie/article/view/26890>
33. Nopiawati, N. M. Y., & Prasetyono, P. (2024). ANALISIS PENGARUH IMPLEMENTASI PRAKTIK BERKELANJUTAN DENGAN BASIS ESG TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN YANG DIMODERASI OLEH KARAKTERISTIK CEO (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2018–2022). *Diponegoro Journal of Management*, 13(5). <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/djom/article/view/47790/32441>
34. Nugrahani, W. P., & Yuniarti, R. (2021). PENGARUH BOARD GENDER, DEWAN KOMISARIS INDEPENDEN, KOMITE AUDIT DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN. *Jurnal Bisnis, Ekonomi, Dan Sains*, 1(1), 59–68. <https://doi.org/10.33197/bes.vol1.iss1.2021.652>
35. Nuswandari, C. (2013). Determinan struktur modal dalam perspektif pecking order theory dan agency theory. *Dinamika Akuntansi Keuangan Dan Perbankan*, 2(1). <https://www.unisbank.ac.id/ojs/index.php/fe9/article/view/2110/778>
36. Petrus Mau Dwi Setiawan Hayong, & Maria Yovita R. Pandin. (2023). Pengaruh Karakteristik Ceo Terhadap Keputusan Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *JURNAL RISET MANAJEMEN DAN EKONOMI (JRIME)*, 1(2), 105–124. <https://doi.org/10.54066/jrime-itb.v1i2.196>
37. <https://doi.org/10.54066/jrime-itb.v1i2.196>
38. 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>
39. Pratiwi, V. D., Ferdiansyah, F., & Septiani, D. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Deviden Dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan. *LIABILITIES (JURNAL PENDIDIKAN AKUNTANSI)*, 7(3), 11–22. <https://doi.org/10.30596/liabilities.v7i3.20862>
40. Purba, R. B. (2023). *Teori Akuntansi: Sebuah Pemahaman untuk Mendukung Penelitian di Bidang Akuntansi*. Merdeka Kreasi Group.
41. Putra, A. R., & Rakhmawati, S. (2016). Pengaruh mekanisme corporate governance dan cash holding terhadap nilai perusahaan manufaktur di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 1(1), 92–109. <https://download.garuda.kemdikbud.go.id/article.php?article=614970&val=9428&title=PENGARUH MEKANISME CORPORATE GOVERNANCE DAN CASH HOLDING TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI INDONESIA>
42. Putri, A. S., & Lisiantara, G. A. (2022). Pengaruh kebijakan hutang, good corporate governance dan cash holding terhadap nilai perusahaan manufaktur. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(12), 5421–5431. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v4i12.1993>
44. Putri, N. A., & Suzan, L. (2024). Pengaruh Intellectual Capital, Investment Opportunity Set, Dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022. *Jurnal Revenue: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 5(2), 1250–1266. <https://doi.org/10.46306/rev.v5i2.582>
45. Rahman, F. A., Saputra, D., & Yovan Allif Ananda. (2025). Menyingkap Hubungan Kompleks: Peran Strategis Lingkungan dan Sosial Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Ekonomika*, 14(2), 184–193. <https://doi.org/10.37859/jae.v14i2.7783>
46. Rahmat, R. (2024). THE INFLUENCE OF GENDER DIVERSITY ON BOARD AND COMPANY DEBT POLICY ON CORPORATE

DOI: <https://doi.org/10.31004/riggs.v5i2.2453>

Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

- PERFORMANCE. *Berkala Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 9(1), 134–155. <https://doi.org/10.20473/baki.v9i1.53597>
47. Rahmi, M. H., & Swandari, F. (2021). Pengaruh Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen Dan Kewirausahaan*, 5(1), 67–76. <https://doi.org/10.35130/jrimk.v5i1.151>
48. 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(2), 082–094. <https://doi.org/10.52434/jwe.v19i2.891>
49. Rumokoy, L. J., Liu, B., & Chung, R. (2024). Do board networks matter for corporate cash holdings? Evidence from Australian firms. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 24(7), 1695–1723. <https://doi.org/10.1108/CG-05-2023-0216>
50. Salma, S., Hermuningsih, S., & Hidayat, R. (2024). PENGARUH CASH HOLDING DAN RETURN ON ASSET TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DIMODERASI OLEH DEBT TO EQUITY RATIO. *Jurnal Manajemen Terapan Dan Keuangan*, 13(04), 1252–1261. <https://doi.org/10.22437/jmk.v13i04.33857>
51. Sapitri, D. Y., & Ginting, Y. L. (2022). Pengaruh cash holding, kebijakan hutang dan prestige power terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Akuntansi Mulawarman (JIAM)*, 7(2), 1. <https://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/JIAM/article/view/9827>
52. Saputra, R. R., Nazir Ahmad, G., & Kurnianti, D. (2023). PENGARUH BOARD GENDER DIVERSITY, BOARD INDEPENDENCE, CEO DUALITY DAN CEO TENURE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI. *Indonesian Journal of Economy, Business, Entrepreneurship and Finance*, 3(1), 54–69. <https://doi.org/10.53067/ijebe.v3i1.86>
53. Saputri, M. S. (2021). Pengaruh Jenis Kelamin, Usia Dan Tenure Ceo (Chief Executive Officers) Terhadap Praktik Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 10(1), 81–91. <https://doi.org/10.26740/akunesa.v10n1.p81-91>
54. Saputri, S. A., & Mutmainah, K. (2024). GREEN ACCOUNTING, CASH HOLDING, SALES GROWTH, TAX AVOIDANCE Dan PENGARUHNYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN SEKTOR CONSUMER NON-CYCLICALS YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE TAHUN 2020 SAMPAI 2023). *Journal of Economic, Business and Engineering (JEBE)*, 6(1), 165–177. <https://doi.org/10.32500/jebe.v6i1.8137>
55. Serang, S., A. D. D. P., Siadi, & Kadir, A. (2024). Budaya Organisasi Inklusif: Meningkatkan Keragaman Dan Kesetaraan Dalam Tempat Kerja. *YUME : Journal of Management*, 7(2), 466–473. <https://journal.stieamkop.ac.id/index.php/yume/article/view/6710>
56. Setiawan, T., & Aprilia, A. (2022). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Millennial Leadership, Gender Diversity terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 6(3), 3261–3269. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.1014>
57. Sormin, S. H., Miharja, I. S., & Wisudanto, W. (2023). ANALISIS GENDER DIVERSITY TERHADAP KINERJA KEUANGAN DAN NILAI PERUSAHAAN DENGAN ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE (ESG) SEBAGAI VARIABEL MODERATING. *Sebatik*, 27(2), 499–508. <https://doi.org/10.46984/sebatik.v27i2.2380>
58. Subroto, V. K. (2024). *Kumpulan Teori Akuntansi* (Irdha Yunianto (ed.)). Yayasan Prima Agus Teknik.
59. Tambun, N., Mangantar, M., & Untu, V. N. (2022). Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Telekomunikasi Indonesia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2021. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 10(4), 735–746.
60. Toyibah, Z., & Ruhayat, E. (2023). PENGARUH RISIKO BISNIS, FINANCIAL DISTRESS, DAN KEBIJAKAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PERAN RESEARCH AND DEVELOPMENT SEBAGAI VARIABEL MODERASI. *Account*, 10(1), 2000–2013. <https://doi.org/10.32722/account.v10i1.5506>
61. Wiagustini, N. L. P., & Pertamawati, N. P. (2015). Pengaruh risiko bisnis dan ukuran perusahaan pada struktur modal dan nilai perusahaan pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan Universitas Udayana*, 9(2), 112–122. <https://download.garuda.kemdikbud.go.id/article.php?article=1353795&val=954&title=PENGARUH%20RISIKO%20BISNIS%20DAN%20UKURAN%20PERUSAHAAN%20TERHADAP%20STRUKTUR%20MODAL%20DAN%20NILAI%20PERUSAHAAN%20PADA%20PERUSAHAAN%20FARMASI%20DI%20BURSA%20EFEK%20INDONESIA>