

***THE EFFECT OF ASSET STRUCTURE, WORKING CAPITAL TURNOVER,
BOARD SIZE, AND GENDER DIVERSITY ON FIRM VALUE***

***PENGARUH STRUKTUR ASET, WORKING CAPITAL TURNOVER, BOARD
SIZE, DAN KEBERAGAMAN GENDER TERHADAP NILAI PERUSAHAAN***

Yulianissa Alvina¹, Yurniwati^{2*}

University Andalas, Indonesia^{1,2}

2220532001_yulianissa@student.unand.ac.id¹, yurniwati@eb.unand.ac.id²

ABSTRACT

The objective of this study is to provide empirical evidence regarding the influence of asset structure, working capital turnover, board size, and gender diversity on firm value in manufacturing sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2019-2023 period. The data used comes from manufacturing companies listed on the IDX during the 2019-2023 period. The sampling technique employed is purposive sampling, resulting in a sample of 60 companies, with secondary data obtained from the Thomson Reuters database. The results of the study indicate that asset structure has a significant positive effect on firm value (Tobin's Q), while gender diversity has a significant negative effect on firm value (Tobin's Q). However, working capital turnover and board size do not have a significant effect on firm value (Tobin's Q). The sample scope is limited to manufacturing companies listed on the IDX, so the findings cannot be generalized to other sectors. Companies need to manage their asset structure optimally to ensure efficient asset allocation, considering short-term liquidity needs and long-term investments to enhance market value. Additionally, companies may evaluate the presence of women on the board of directors to ensure decision-making effectiveness and achieve a balance in long-term performance.

Keywords: Board size, Gender Diversity, Firm Value, Asset Structure, Working Capital Turnover

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh struktur aset, *working capital turnover*, *board size* dan keberagaman gender terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2019-2023. Data yang digunakan berasal dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2023. Teknik sampling yang digunakan adalah purposive sampling, sehingga diperoleh 60 perusahaan sebagai sampel dan data sekunder diperoleh dari database Thomson Reuters. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur aset memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) dan keberagaman gender memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Namun, *working capital turnover*, dan *board size* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Lingkup sampel terbatas hanya pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, sehingga hasilnya tidak dapat digeneralisasi ke sektor lain. Perusahaan perlu mengelola struktur aset secara optimal untuk memastikan bahwa alokasi aset dilakukan secara efisien, dengan mempertimbangkan kebutuhan likuiditas jangka pendek dan investasi jangka panjang untuk meningkatkan nilai pasar. Perusahaan dapat melakukan evaluasi adanya wanita dalam jajaran dewan direksi agar efektifitas pengambilan keputusan menimbulkan keseimbangan terhadap kinerja jangka panjang

Kata Kunci: Board size, Keberagaman Gender, Nilai perusahaan, Struktur aset, Working capital turnover

PENDAHULUAN

Dinamika globalisasi dan persaingan bisnis di Indonesia mendorong organisasi atau perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan (Aurelia & Setijaningsih, 2020). Tujuan utama perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan, karena merupakan kekayaan dari

pemegang sahamnya (Gitman & Zutter, 2012). Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai keseluruhan entitas bisnis yang dihitung berdasarkan total nilai pasar dari ekuitas, utang, dan klaim-klaim lainnya yang dimiliki terhadap perusahaan (Brigham & Ehrhardt, 2017). Nilai perusahaan dapat tercermin melalui harga sahamnya, sehingga

investor sering menggunakan nilai perusahaan sebagai tolak ukur untuk menilai tingkat keberhasilan perusahaan (Nurfaindah & Mudjijah, 2022). Dengan demikian, jika nilai perusahaan lebih besar, investor akan menerima lebih banyak keuntungan (Abdallah & Desiyanti, 2023).

Dalam beberapa tahun terakhir, sejumlah perusahaan manufaktur besar di Indonesia menghadapi kesulitan keuangan yang mengarah pada kebangkrutan. (CNBC Indonesia) PT Sri Rejeki Isman Tbk (Sritex) pada tahun 2023, mengalami masalah likuiditas yang parah akibat tingginya utang dan ketidakseimbangan antara aset tetap yang besar dengan modal kerja yang terbatas, sehingga menurunkan fleksibilitas keuangan perusahaan. Selain itu, PT Bintang Abadi Textile Tbk (SBAT) mengalami ketidakpastian atas kelangsungan usaha perseroan, sehingga BEI melakukan penghentian sementara perdagangan SBAT di seluruh pasar pada tanggal 18 september 2024. Kondisi ini menunjukkan pentingnya pengelolaan perusahaan yang mencakup faktor keuangan maupun faktor non-keuangan.

Struktur aset dianggap lebih praktis secara universal karena aset merupakan hal mendasar dalam membangun nilai perusahaan dan meminimalkan resiko (Xu & Xu, 2013). Struktur aset menghitung berapa banyak aset tetap perusahaan dibandingkan dengan semua asetnya (Nurfaindah & Mudjijah, 2022). *Working capital turnover* merupakan modal kerja atau aset yang berada dalam kendali perusahaan dan tidak bergantung pada faktor makroekonomi, sehingga memungkinkan perusahaan untuk beradaptasi dengan perubahan lingkungan ekonomi dengan mudah dan meningkatkan nilai tambah ekonominya (Wasiuzzaman, 2015).

Kegagalan perusahaan dimasalalu telah menggarisbawahi bukan hanya dipengaruhi faktor kinerja keuangan, tetapi juga perlunya penerapan tata kelola perusahaan yang baik untuk memastikan transparansi, akuntabilitas, dan pengambilan keputusan yang efektif untuk menciptakan keberlanjutan dan meningkatkan nilai perusahaan (Arora, 2020). Salah satu alat yang paling efektif untuk mengelola perusahaan adalah ukuran dewan direksi. Semakin banyak anggota dewan direksi yang dimiliki perusahaan, semakin besar pula ukuran dewan direksinya (Tarighi et al., 2023). Dewan direksi perusahaan yang lebih besar memiliki kapasitas, keahlian, pengetahuan dan keberagaman keterampilan yang relatif lebih besar untuk memantau manajer (Doku et al., 2023). Keberagaman gender dalam jajaran direksi perusahaan telah menarik perhatian kalangan akademisi karena dampaknya yang signifikan terhadap kinerja dan nilai perusahaan yang relevan bagi pemangku kepentingan, termasuk pembuat kebijakan dan praktisi (Agyemang-Mintah & Schadewitz, 2019; EmadEldeen et al., 2021). Keberagaman gender tidak hanya penting dari sudut pandang moral, tetapi juga memberikan manfaat ekonomi karena kontribusi unik yang dapat diberikan perempuan dalam meningkatkan nilai perusahaan (Anh & Khanh, 2017).

Hasil penelitian sebelumnya tentang komponen yang mempengaruhi nilai perusahaan tidak konsisten, yang mendorong penelitian ini. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk mengkaji secara komprehensif pengaruh struktur aset, *working capital turnover*, *board size* dan keberagaman gender terhadap nilai perusahaan dalam konteks industri manufaktur di Indonesia. Meskipun hubungan antara masing-masing variabel dengan nilai perusahaan telah

banyak dibahas dalam literatur negara maju, kombinasi variabel keuangan dan variabel non keuangan secara bersamaan belum terlihat pada penelitian sebelumnya, khususnya dalam negara berkembang yaitu sektor manufaktur di Indonesia (Bukari et al., 2024).

TINJAUAN PUSTAKA

Agency Theory

Agency theory menemukan adanya konflik kepentingan antara *agent* dan *principal*, yang termasuk didalamnya bahwa dewan perusahaan berperan dalam mengawasi dan menyelesaikan konflik keagenan (Jensen & Meckling, 1976). Masalah dengan sistem kepemilikan seperti ini adalah agen tidak selalu membuat keputusan demi kepentingan *principal*. Hubungan kontraktual antara agen dan *principal*, dimana pemegang saham mempercayakan manajer dengan tanggung jawab untuk menjalankan perusahaan. manajemen sebagai agen sering kali lebih mementingkan kepentingan pribadi mereka, seperti memperoleh keuntungan dari kinerja yang baik (Thanh et al., 2024).

Signaling Theory

Signaling theory diperkenalkan pertama kali oleh Michael Spence (1973). Teori sinyal mengungkapkan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) menyampaikan suatu sinyal kepada pihak penerima (investor) berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan (Michael Spence, 1973). Untuk mengurangi asimetri informasi, perusahaan harus memberikan petunjuk yang jelas kepada pengguna laporan keuangan dalam melihat prospek perusahaan (Brigham & Houston, 2009).

Struktur Aset dan Nilai Perusahaan

Sebagian besar perusahaan industri mengalokasikan modal mereka pada aset tetap, dengan modal sendiri sebagai sumber utama dan modal asing sebagai pelengkap (Pratama & Susanti, 2019). yang bertujuan menghasilkan pendapatan dan keuntungan (Santoso & Willim, 2022). Investasi yang tepat dan efisien pada aset tetap dapat meningkatkan persepsi positif investor Al-Slehat (2020) dan tercermin dalam Tobin's Q, yang menunjukkan hubungan dari nilai pasar perusahaan dan total asetnya; peningkatan Tobin's Q menandakan prospek masa depan yang baik (Rizkhyana et al., 2022). Perusahaan dengan proporsi aset tetap lebih besar cenderung menggunakan modal sendiri untuk dana operasional jangka panjang karena umur ekonomis aset tetap lebih panjang Putri & Asyik (2019), serta menunjukkan komitmen terhadap pertumbuhan jangka panjang yang memberikan sinyal positif kepada investor sesuai *signaling theory* (Arliyati & Mahroji, 2023). Karena aset tetap dapat digunakan sebagai jaminan utang, perusahaan yang memiliki jumlah aset tetap yang besar lebih mudah mendapatkan dana. sehingga memungkinkan pengoptimalan nilai pasar (Rukmana et al., 2022).

Studi empiris yang mendukung penjelasan tersebut adalah (Al-Slehat, 2020; Apriyanti et al., 2021; Farizki et al., 2021; Nurfaindah & Mudjijah, 2022; Pamungkas et al., 2020; Peijie, 2023; Santoso & Willim, 2022). Studi tersebut menunjukkan bahwa struktur aset memengaruhi nilai suatu perusahaan. Semakin baik struktur aset suatu perusahaan semakin menguntungkan di masa depan, yang berarti nilainya akan meningkat. Oleh karena itu, meningkatkan struktur aset akan berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Dengan mempertimbangkan pernyataan diatas,

penelitian saat ini akan memeriksa hipotesis pertama sebagai berikut:

H1 : Struktur aset berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan *Working capital turnover* dan Nilai Perusahaan

Karena efisiensi pengelolaan modal kerja menunjukkan kemampuan bisnis untuk menghasilkan arus kas, meningkatkan profitabilitas, dan menjadi lebih kompetitif, perputaran modal kerja yang tinggi sangat memengaruhi nilai perusahaan (Arachchi et al., 2018). Efisiensi ini dapat meningkatkan nilai pasar perusahaan, yang tercermin dalam Tobin's Q yaitu rasio yang mengukur hubungan antara nilai pasar dengan biaya penggantian aset, dimana peningkatan Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan nilai pasar melebihi nilai asetnya (Hardiana et al., 2019). Sebaliknya, perputaran modal kerja yang rendah dapat menurunkan persepsi investor terhadap prospek perusahaan, yang berpotensi menurunkan nilai pasar perusahaan (Rahmadani et al., 2022). Dalam kerangka *signaling theory*, pengelolaan modal kerja yang efisien memberikan sinyal baik kepada pasar maupun investor mengenai keseimbangan operasional serta kemampuan dalam menghasilkan laba berkelanjutan. Sinyal ini membantu mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dan investor, yang dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap masa depan perusahaan (Rinaldy et al., 2023). Dengan demikian, perputaran modal kerja yang tinggi tidak hanya menjadi indikator efisiensi operasional, namun dapat menunjukkan kinerja keuangan yang baik sehingga meningkatkan nilai perusahaan, sementara alokasi modal kerja yang efisien menunjukkan bahwa perusahaan memiliki strategi yang jelas

dan mampu mendukung pertumbuhan jangka panjangnya.

Penjelasan di atas didukung oleh beberapa penelitian empiris, termasuk yang dilakukan oleh (Arisliani & Suwaarti, 2024; Octaviana & Kurnia, 2022; Rinaldy et al., 2023; Setiawan et al., 2021; Shabbir, 2018), yang menemukan *working capital turnover* mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini menjelaskan semakin optimalnya perputaran modal kerja perusahaan, maka semakin efektif modal kerja tersebut berkontribusi pada nilai perusahaan. Berdasarkan argumen tersebut, penelitian akan menguji hipotesis kedua sebagai berikut:

H2 : *Working capital turnover* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan *Board size* dan Nilai Perusahaan

Ukuran dewan direksi yang besar dapat meningkatkan pengawasan terhadap aktivitas manajerial dan mempermudah akses informasi kolektif untuk pengambilan keputusan yang lebih baik (Tarighi et al., 2023); Kyere & Ausloos (2021). Ukuran dewan yang lebih besar diharapkan dapat meningkatkan pengawasan terhadap aktivitas manajerial dan memberikan akses yang lebih mudah terhadap informasi kolektif, yang mendukung pengambilan keputusan yang lebih baik. *Agency theory* mendukung hal ini dengan menyatakan bahwa pengawasan yang lebih efektif mengurangi konflik kepentingan antara *agen* dan *prinsipal*. Dengan lebih banyak anggota dewan, perusahaan mendapatkan beragam perspektif yang memperkaya pengambilan keputusan strategis, mengurangi risiko keputusan merugikan pemegang saham, dan meningkatkan kinerja perusahaan, yang tercermin dalam peningkatan nilai pasar.

Penelitian sebelumnya oleh Le et al (2023) menyatakan bahwa ukuran

dewan direksi memainkan peran penting dalam efisiensi dewan direksi dan nilai perusahaan. (Singh & Misra, 2021). (Al-Shaer et al., 2024; Al Farooque et al., 2020; Bukari et al., 2024; Diedra & Agustina, 2021; Kyere & Ausloos, 2021; Lakatos, 2020; Le et al., 2023; Nguyen & Dao, 2022; Tarighi et al., 2023), menemukan hubungan antara ukuran dewan direksi dengan keberhasilan perusahaan. Hubungan ini disebabkan oleh ukuran dewan direksi yang optimal, yang memungkinkan pembagian tugas yang efektif dan penyediaan berbagai perspektif, sehingga memudahkan perumusan keputusan yang berkualitas tinggi. Berdasarkan argumen tersebut, maka hipotesis ketiga sebagai berikut:

**H3 : Board size berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
Keberagaman Gender dan Nilai Perusahaan**

Meskipun keberagaman gender dapat meningkatkan kualitas tata kelola, beberapa penelitian menunjukkan dampak negatif pada kinerja dan nilai perusahaan terlihat dalam Tobin's Q. Noguera (2020) mengemukakan dewan yang sangat beragam gender dapat menjadi pengawas yang terlalu ketat, terutama dalam komite pemantauan, yang mengurangi efektivitas keputusan dewan dan memengaruhi kinerja perusahaan. Bilimoria & Piderit (1994) juga mencatat bahwa perempuan sering ditempatkan pada komite yang kurang berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, seperti komite pemantauan, sehingga dampak mereka terhadap nilai pasar perusahaan terbatas. Ini menunjukkan bahwa manfaat keberagaman gender bisa tidak optimal jika perempuan tidak diberikan peran strategis dalam pengambilan keputusan. Jensen & Meckling (1976) berargumen bahwa pengawasan yang efektif dapat mengurangi konflik antara manajer dan

investor. Dewan yang lebih beragam gender dapat memperbaiki pengawasan dan pengambilan keputusan (Arora, 2022), namun keberagaman gender yang berlebihan dalam komite pengawasan bisa mengarah pada ketidakefektifan dalam pengambilan keputusan strategis. Meskipun demikian, keberagaman gender tetap berkontribusi pada pengayaan perspektif dalam pengambilan keputusan yang mendukung kinerja jangka panjang dan meningkatkan nilai perusahaan, yang mencerminkan persepsi pasar terhadap prospek pertumbuhan perusahaan (Majumder et al., 2024).

Studi sebelumnya telah menunjukkan korelasi kuat dari kehadiran perempuan di jajaran direksi perusahaan dan peningkatan bisnis. Khususnya penelitian yang dilakukan (Aladwey & Alsudays, 2023; Issa & Fang, 2019; Zhang, 2020), menunjukkan kapasitas direktur perempuan untuk meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan. (Agyemang-Mintah & Schadewitz, 2019) juga mencatat bahwa lembaga keuangan mendapat manfaat dari kehadiran direktur perempuan dengan melihat peningkatan nilai perusahaan mereka. (Aggarwal et al., 2019; Bagh et al., 2023; Brahma et al., 2021; Bukari et al., 2024; Majumder et al., 2024; Sjahputra & Sujarwo, 2022) mengungkapkan bagaimana nilai perusahaan dan keberagaman gender berhubungan. hubungan ini disebabkan oleh karakteristik anggota dewan direksi yang beragam dan berbeda, yang memudahkan perumusan keputusan berkualitas tinggi. Berdasarkan penjelasan ini, hipotesis keempat adalah:

H4 : Keberagaman gender berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Penelitian ini mengamati perusahaan manufaktur yang ada di bursa efek Indonesia selama periode 2019-2023 melalui web www.idx.co.id, dan situs web perusahaan sampel dan Datastream Refinitiv Eikon. Setelah dilakukan pemilihan kriteria sampel, terdapat 60 perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria sampel. Dengan demikian, jumlah observasi sampel adalah 300 sampel, periode pengamatan selama 5 tahun.

Definisi Operasional Variabel

a. Variabel Dependen

$$Tobin's Q = \frac{Total\ market\ value + Total\ liabilities}{Total\ asset}$$

Variabel Independen

Struktur Aset

$$FAR = \frac{Asset\ tetap}{Total\ Asset}$$

b. Working Capital Turnover

$$WCT = \frac{Net\ Sales}{Current\ asset - current\ liabilities}$$

c. Board Size

Board size = Jumlah anggota dewan direksi perusahaan

d. Keberagaman Gender

$$Keberagaman\ Gender = \frac{Proporsi\ perempuan\ di\ dewan\ direksi}{Total\ anggota\ dewan\ direksi}$$

Variabel Kontrol

a. Leverage

$$Leverage = \frac{Total\ Debt}{Total\ Asset}$$

b. Usia perusahaan

Usia Perusahaan = Tahun penelitian – Tahun Berdiri Perusahaan

HASIL DAN PEMBAHASAN PENELITIAN

Pemilihan Model Analisis Data Panel

a. Uji Chow

Tabel 1 Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	8.657225	(59,174)	0.0000
Cross-section Chi-square	328.808849	59	0.0000

Sumber: Output EViews versi 9

Hasil dari uji chow menunjukkan bahwa nilai probabilitas *cross section F* sebesar $0,0000 < 0,05$, artinya H_0 ditolak. Dengan demikian, model yang paling tepat dalam mengestimasi

persamaan regresi adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

b. Uji Housman

Tabel 2 Hasil Uji Housman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	28.398161	6	0.0001

Sumber: Output EViews versi 9

Hasil dari uji hausman menunjukkan bahwa nilai probabilitas *cross section* random sebesar $0,0001 < 0,05$, artinya H_0 ditolak. Jadi, dapat disimpulkan bahwa pendekatan model terbaik yang digunakan untuk menentukan pengaruh struktur aset, *working capital turnover*, *board size* dan keberagaman gender terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) pada perusahaan manufaktur yang tercatat di

Bursa Efek Indonesia tahun 2019 hingga 2023 adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Uji Asumsi Klasik

Model yang terpilih adalah FEM, maka dari itu uji asumsi klasik harus dilakukan. Uji asumsi klasik yang digunakan adalah multikolinieritas dan heteroskedastisitas (Basuki, 2018).

a. Uji Multikolinieritas

Tabel 3 Uji Multikolinieritas

	FAR	WCT	BS	LNKG	LEV	AGE
FAR	1.000000	0.072370	-0.046788	0.007375	0.397577	-0.020703
WCT	0.072370	1.000000	0.087661	0.136974	0.259568	-0.029722
BS	-0.046788	0.087661	1.000000	0.141383	0.085924	0.250838
LNKG	0.007375	0.136974	0.141383	1.000000	0.119471	-0.129598
LEV	0.397577	0.259568	0.085924	0.119471	1.000000	-0.213828
AGE	-0.020703	-0.029722	0.250838	-0.129598	-0.213828	1.000000

Hasil pengujian menunjukkan bahwa dalam matriks korelasi antar variabel independen, tidak ditemukan adanya korelasi yang sangat tinggi antara dua atau lebih variabel independen. Seluruh nilai korelasi

berada di bawah ambang batas 0,8, Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat potensi multikolinearitas yang serius dalam model.

b. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: ARCH

F-statistic	0.049031	Prob. F(1,296)	0.8249
Obs*R-squared	0.049354	Prob. Chi-Square(1)	0.8242

Dari tabel diatas diketahui bahwa uji heteroskedastisitas menggunakan uji *ARCH* yang menunjukkan angka signifikansi diatas 5% atau 0,05 yang dilihat dari Probabilitas *chi-square* sebesar 0,8242 yang artinya data sampel penelitian ini tidak terjadi heterokedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

$TQ = 1,4410 + 0,6094 \text{ FAR} - 0,0074 \text{ WCT} - 0,0155 \text{ BS} - 0,0479 \text{ KG} + 0,0338 \text{ LEV} - 1,1783 \text{ AGE}$

Berdasarkan persamaan di atas, maka:

1. Nilai perusahaan (*Tobin's Q*) pada perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI dari tahun 2019 hingga 2023 adalah 1,4410 jika faktor struktur aset, *working capital turnover*, *board size*, keberagaman gender, leverage, dan usia perusahaan dianggap sebagai konstanta atau nol.
2. Struktur aset 0,6094 berarti meningkatnya struktur aset sebesar satu satuan diikuti dengan kenaikan nilai perusahaan sebesar 0,6094.
3. *Working capital turnover* -0,0074 berarti meningkatnya *working capital turnover* sebesar satu satuan diikuti

dengan penurunan nilai perusahaan sebesar 0,0074.

4. Board size -0,0155 berarti meningkatnya board size sebesar satu satuan diikuti dengan penurunan nilai perusahaan sebesar 0,0155.
5. Keberagaman gender -0,0479 berarti meningkatnya keberagaman gender sebesar satu satuan diikuti dengan penurunan nilai perusahaan sebesar 0,0479.
6. Leverage 0,0338 berarti meningkatnya leverage sebesar satu satuan diikuti dengan kenaikan nilai perusahaan sebesar 0,0338.
7. Usia perusahaan -1,1783 berarti meningkatnya usia perusahaan sebesar satu satuan diikuti dengan penurunan nilai perusahaan sebesar 1,1783.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Tabel 5. Hasil Uji Kelayakan (Uji F)

Model	F-statistic	Prob (F-statistic)
Tobin's Q	11,2747	0,0000

Berdasarkan tabel di atas, diperoleh nilai F-hitung sebesar 11,2747 dengan probabilitas (Prob. F-statistic)

Tabel 7. Ringkasan Hasil Pengujian

Dependent Variable: NLOGTQ
 Method: Panel Least Squares
 Total panel (balanced) observations: 300

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.441027	0.443261	3.250965	0.0014
FAR	0.609487	0.041501	14.68602	0.0000
WCT	-0.007425	0.005398	-1.375400	0.1708
BS	-0.015551	0.015191	-1.023693	0.3074
KG	-0.047883	0.014882	-3.217448	0.0015
LEV	0.033843	0.015410	2.196191	0.0294
AGE	-1.178332	0.496285	-2.374307	0.0187

Sumber: Output EViews versi 9

1. Variabel Struktur Aset memiliki nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 (0,0000 < 0,05). Maka, H0 ditolak

sebesar 0,0000. Karena probabilitas ini lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% (0,0000 < 0,05), maka model ini signifikan secara statistik. Hal ini mengindikasikan bahwa model regresi Tobin's Q layak digunakan untuk menjelaskan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen dalam penelitian ini.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 6 Hasil Koefisien Determinasi

Model	R Square	Adjusted R Square
Tobin's Q	0.8081	0,7364

Berdasarkan hasil tabel 4 diatas, didapatkan model untuk model Tobin's Q memiliki nilai *R-squared* 0,8081. Hal ini mengindikasikan bahwa sekitar 80,81% dari variabel Tobin's Q dipengaruhi dan dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen dalam model ini, sementara sisanya sebesar 19,19% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dijelaskan dalam model regresi.

Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

dan H1 diterima, yang berarti bahwa variabel Struktur Aset secara parsial berpengaruh positif dan signifikan

- terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) pada perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI periode 2019-2023.
2. Variabel *wariabel Working Capital Turnover* memiliki nilai signifikansi lebih dari 0,05 ($0,1708 > 0,05$). Maka, H₀ diterima dan H₁ ditolak, yang berarti bahwa variabel *Working Capital Turnover* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) pada perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI periode 2019-2023.
 3. Variabel *Board Size* memiliki nilai signifikansi lebih dari 0,05 ($0,3074 > 0,05$). Maka, H₀ diterima dan H₁ ditolak, yang berarti bahwa variabel *Board Size* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) pada perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI periode 2019-2023.
 4. Variabel Keberagaman Gender memiliki nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,0015 < 0,05$). Maka, H₀ ditolak dan H₁ diterima, yang berarti bahwa variabel Keberagaman Gender secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) pada perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI periode 2019-2023.
 5. Variabel Leverage memiliki nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,0294 < 0,05$). Maka, variabel Leverage secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) pada perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI periode 2019-2023.
 6. Variabel Usia Perusahaan memiliki nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,0187 < 0,05$). Maka, Usia Perusahaan secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) pada perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI periode 2019-2023.

Pembahasan

Struktur Aset dan Nilai Perusahaan

Hasil uji partial menjelaskan struktur aset mempengaruhi nilai perusahaan (Tobin's Q) secara positif dan signifikan, Kepemilikan aset tetap tinggi dianggap sebagai strategi investasi jangka panjang yang dapat meningkatkan penilaian pasar terhadap nilai perusahaan (Peijie, 2023) Pengelolaan struktur aset yang optimal sangat penting untuk meningkatkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Hubungan positif antara struktur aset dan Tobin's Q dapat dijelaskan melalui *signaling theory*, di mana aset tetap yang besar memberikan isyarat positif pada pasar mengenai komitmen perusahaan dalam menjalankan investasi jangka panjang yang stabil dan berkelanjutan, meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan dan mendorong kenaikan nilai Tobin's Q (Mardevi et al., 2020). Dengan demikian, hasil ini menunjukkan bahwa struktur aset dapat berperan ganda sebagai sumber risiko maupun peluang, tergantung pada bagaimana perusahaan mengelola dan memanfaatkan aset tetapnya.

Hasil ini sejalan dengan (Dzikriyah & Sulistyawaty, 2020; Endartono et al., 2022; Habakkuk et al., 2023) menemukan hubungan negatif signifikan dari struktur aset dan nilai perusahaan. Dan penelitian (Al-Slehat, 2020; Nurfaindah & Mudjijah, 2022; Peijie, 2023; Santoso & Willim, 2022) yang menemukan hubungan positif signifikan struktur aset dan nilai perusahaan. Tetapi, temuan ini berbeda dengan hasil dari (Akmaris et al., 2022; Jusmawati & Sari, 2022; Rukmana et al., 2022; Wulandari et al., 2021), yang menemukan struktur aset tidak memiliki pengaruh dengan nilai perusahaan.

Working Capital Turnover dan Nilai Perusahaan

Uji partial pada hipotesis dua menjelaskan tidak terdapat pengaruh WTC dengan nilai perusahaan. Pada penelitian ini menjelaskan bahwa perputaran modal kerja baik tinggi atau rendah tidak secara langsung memengaruhi peningkatan atau penurunan nilai perusahaan. Temuan ini bertolak belakang dengan penelitian sebelumnya (Arisliani & Suwaarti, 2024; Octaviana & Kurnia, 2022; Rinaldy et al., 2023; Shabbir, 2018). Mereka menemukan *working capital turnover* memiliki pengaruh pada nilai perusahaan. Temuan ini bertentangan dengan Signaling Theory yang menjadi dasar penelitian ini, dimana menjelaskan tindakan perusahaan, seperti peningkatan efisiensi operasional atau pengelolaan modal kerja memberikan sinyal baik bagi investor mengenai kinerja dan kondisi dari perusahaan (Arisliani & Suwaarti, 2024). Namun, jika investor sudah memiliki informasi yang cukup lengkap mengenai perusahaan, efisiensi perputaran modal kerja tidak lagi memberikan sinyal tambahan. Dalam hal ini, WTC yang tidak berpengaruh dengan nilai perusahaan disebabkan investor sudah mempertimbangkan informasi tersebut dalam penilaian mereka.

Dari perspektif Agency Theory, hasil ini dapat dijelaskan dengan adanya potensi konflik keagenan antara agen dan principal (Thanh et al., 2024). Manajer yang lebih fokus pada pengelolaan modal kerja mungkin lebih mementingkan kepentingan jangka pendek, yang tidak selalu berhubungan langsung dengan peningkatan nilai perusahaan. studi lain yang mengonfirmasi temuan ini yaitu (Roza & Mashuri, 2023; Telaumbanua et al., 2021; Yanuarti & Heniwati, 2022),

yang menemukan bahwa terdapat pengaruh antara WTC dengan nilai perusahaan, karena efisiensi perputaran modal kerja tinggi belum tentu meningkatkan profit perusahaan (Tobing et al., 2023).

Board size dan Nilai Perusahaan

Uji partial pada hipotesis tiga menunjukkan *board size* tidak memiliki pengaruh dengan nilai perusahaan. Studi ini mengungkapkan bahwa baik besar maupun kecil ukuran dewan direksi, tidak secara langsung memengaruhi peningkatan atau penurunan nilai perusahaan (Thendean & Meita, 2019). Hal ini disebabkan oleh fakta ukuran dewan yang besar tidak selalu mencerminkan kinerja perusahaan yang lebih baik. Dewan yang terlalu besar justru dapat menambah kompleksitas dalam pengambilan keputusan, memperlambat respon terhadap perubahan pasar, atau menghambat pengambilan keputusan yang efisien (Kyerere & Ausloos, 2021). Selain itu, adanya potensi konflik keagenan yang lebih besar dalam dewan besar dapat mengurangi efektivitas pengawasan terhadap manajer dan tidak berdampak langsung pada peningkatan nilai perusahaan.

Temuan tidak sejalan dengan teori agensi yang berpendapat besarnya ukuran dewan direksi mampu memberikan pengawasan yang beragam dan mengurangi intervensi CEO yang berlebihan dalam aktivitas dewan (Arora, 2020). Hal ini dikarenakan dewan direksi yang besar rentan terhadap "*free-riding*" (anggota yang kurang aktif berkontribusi) dan konflik internal (Jensen & Meckling, 1976). Sejalan dengan *signaling theory*, ukuran dewan yang besar mungkin tidak cukup kuat untuk mengirimkan sinyal positif yang cukup bagi investor, jika tidak dipengaruhi oleh kinerja atau perubahan

strategi yang jelas dan terukur. Beberapa penelitian lain yang turut mengkonfirmasi temuan ini yaitu penelitian (Sari & Ardiana, 2014; Thendean & Meita, 2019). Temuan ini berbeda dengan studi sebelumnya oleh (Al-Shaer et al., 2024; Aladwey & Alsudays, 2023; Arora, 2020; El-Chaarani et al., 2022; Tarighi et al., 2023) yang menemukan pengaruh *board size* dan nilai perusahaan.

Keberagaman Gender dan Nilai Perusahaan

Hasil uji partial pengaruh keberagaman gender dan nilai perusahaan (Tobin's Q) menunjukkan adanya pengaruh negatif dan signifikan, dimana semakin beragam gender dewan direksi, perusahaan cenderung mengeluarkan biaya lebih untuk penelitian dan pengembangan serta mengambil keputusan investasi dan pembiayaan yang hati-hati (Arora, 2022). Keberagaman gender dalam dewan dapat memperlambat proses pengambilan keputusan (Tarighi et al., 2023). Sesuai dengan *agency theory*, meskipun keberagaman gender dapat meningkatkan pengawasan dan pengambilan keputusan yang lebih hati-hati, keberagaman ini juga dapat memperlambat pengambilan keputusan dan meningkatkan biaya tertentu, yang akhirnya memengaruhi nilai perusahaan secara negatif dalam jangka pendek.

Hasil penelitian ini sejalan dengan studi (Anh & Khanh, 2017; Diedra & Agustina, 2021; EmadEldeen et al., 2021; Khunkaew et al., 2023), yang menemukan adanya pengaruh negatif dan signifikan keberagaman gender dengan nilai perusahaan. Namun hasil ini berbeda dengan temuan (Aggarwal et al., 2019; Aladwey & Alsudays, 2023; Brahma et al., 2021; Majumder et al., 2024), dimana adanya pengaruh

positif dan signifikan keberagaman gender dengan nilai perusahaan.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan diperoleh simpulan penelitian sebagai berikut:

1. Struktur aset memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023.
2. *Working capital turnover* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023.
3. *Board size* tidak terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023.
4. Keberagaman gender memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023.
5. Sebagai variabel kontrol, *Leverage* terbukti memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. usia perusahaan menunjukkan pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan

Keterbatasan dan Saran

Penelitian ini memiliki keterbatasan data yang tidak dapat menilai semua aspek dari tata kelola, sehingga penelitian selanjutnya disarankan menggunakan sumber data yang lebih lengkap seperti Bloomberg Capital IQ (S&P Global Market Intelligence), atau Orbis (Bureau van Dijk) untuk memperoleh data yang lebih lengkap dan untuk keperluan perbandingan antar sumber. Selanjutnya, perusahaan manufaktur

menjadi satu-satunya subjek penelitian ini. Sehingga, disarankan penelitian dimasa mendatang dapat meneliti pada seluruh perusahaan non keuangan dengan melanjutkan Tobin's Q dalam menilai nilai perusahaan dan menambahkan rasio lain sebagai pengukuran nilai perusahaan seperti *Earning Per Share* (EPS), *Earnings Before Interest and Taxes* (EBIT) dan *Price Earning Ratio* (PER). Penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel moderasi atau mediasi menggunakan faktor eksternal lain seperti ESG, *green accounting*, dan *corporate governance*

DAFTAR PUSTAKA

- Abdallah, Z., & Desiyanti, R. (2023). Pengaruh Return On Asset Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2022. *Jurnal Ilmiah Indonesia*, 8(8). <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.36418/syntax-literate.v6i6>
- Aggarwal, R., Jindal, V., & Seth, R. (2019). Board diversity and firm performance: The role of business group affiliation. *International Business Review*, 28(6). <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2019.101600>
- Agyemang-Mintah, P., & Schadewitz, H. (2019). Gender diversity and firm value: evidence from UK financial institutions. *International Journal of Accounting & Information Management*, 27(1), 2–26. <https://doi.org/>, <https://doi.org/10.1108/IJAIM-06-2017-0073>
- Akmaris, C. B., Wahyuni, I., & Pramitasari, T. D. (2022). Pengaruh Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur*, 20(1), 1980–1995. <https://unars.ac.id/ojs/index.php/jme/article/download/2248/1758>
- Al-Shaer, H., Kuzey, C., Uyar, A., & Karaman, A. S. (2024). Corporate strategy, board composition, and firm value. *International Journal of Finance and Economics*, 29(3), 3177–3202. <https://doi.org/10.1002/ijfe.2827>
- Al-Slehat, Z. A. F. (2020). Impact of Financial Leverage, Size and Assets Structure on Firm Value: Evidence from Industrial Sector, Jordan. *International Business Research*, 13(1), 109. <https://doi.org/10.5539/ibr.v13n1p109>
- 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>
- Anh, V. T. T., & Khanh, B. P. N. (2017). Impact of Board Gender Diversity on Firm Value: International Evidence. *Journal of Economics and Development*,

- 19(1), 65–76.
<https://doi.org/10.33301/2017.19.01.05>
- Apriyanti, I., Putri, V., Rojeston, B., & Nainggolan, M. (2021). Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Dan Likuiditas, Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2019. *International Journal Reglement & Society (IJRS)*, 2(2), 62–73.
<https://doi.org/10.55357/sosek.v2i2.106>
- Arachchi, A. N. H., Perera, W., & Vijayakumaran, R. (2018). The Impact of Working Capital Management on Firm Value: Evidence from a Frontier Market. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 9(2), 399.
<https://doi.org/10.5296/ajfa.v9i2.12449>
- Arisliani, J. D. M., & Suwaarti, T. (2024). The Influence Of Capital Structure, Working Capital Turnover, Firm Size, And Dividend Policy On Firm Value In Manufacturing Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange In 2020-2022. *Journal of Economic, Business and Accounting*, 7(3), 4976–4988.
<https://doi.org/https://doi.org/10.31539/costing.v7i4.9214>
- Arliyati, A. F., & Mahroji. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan Investasi Pemasaran Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. 9(24), 122–153.
<https://doi.org/https://doi.org/10.5281/zenodo.10426556>
- Arora, A. (2020). Empirical evidence on optimal board size for Indian listed companies. *International Journal of Corporate Governance*, 11(3/4), 341.
<https://doi.org/10.1504/ijcg.2020.115515>
- Arora, A. (2022). Gender diversity in boardroom and its impact on firm performance. *Journal of Management and Governance*, 26(3), 735–755.
<https://doi.org/10.1007/s10997-021-09573-x>
- Aurelia, L., & Setijaningsih, H. T. (2020). Analisis Pengaruh Struktur Aset, Pertumbuhan Aset, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(2), 801–807.
<https://doi.org/10.24912/jpa.v2i2.7662>
- Bagh, T., Khan, M. A., Meyer, N., & Riaz, H. (2023). Impact of boardroom diversity on corporate financial performance. *Humanities and Social Sciences Communications*, 10(1), 1–13.
<https://doi.org/10.1057/s41599-023-01700-3>
- Basuki, A. tri. (2018). *Ekonometrika Pengantar*. Denisa Media.
- Bilimoria, D., & Piderit, S. K. (1994). Board Committee Membership: Effects of Sex-Based Bias. *Academy of Management Journal*, 37(6), 1453–1477.
<https://doi.org/10.5465/256795>
- Brahma, S., Nwafor, C., & Boateng, A. (2021). Board gender diversity and firm performance: The UK evidence. *International Journal of Finance and Economics*, 26(4), 5704–5719.
<https://doi.org/10.1002/ijfe.2089>
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2017). *Financial Management - Theory and Practice*, 15e. In *Cengage Learning* (15e ed.).

- CENGAGE Learning.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2009). *Fundamentals Of Financial Management* (12 th). SOUTH-WESTERN Cengage Learning.
- Bukari, A., Agyemang, A. O., & Bawuah, B. (2024). Assessing the moderating role of ESG performance on corporate governance and firm value in developing countries. *Cogent Business and Management*, *11*(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2333941>
- Diedra, V. I., & Agustina, L. (2021). Pengaruh Faktor-Faktor Keuangan dan Board Of Directors Characteristics Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, *13*(2), 231–244. <https://doi.org/10.28932/jam.v13i2.3992>
- Doku, J. N., Abdul-Razak Borowa, H., Mohammed, I., & Attah-Botchwey, E. (2023). Impact of corporate board size and board independence on stock returns volatility in Ghana. *Cogent Business and Management*, *10*(2). <https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2204597>
- Dzikriyah, & Sulistyawaty, A. I. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Majalah Ilmiah Solusi*, *7*(2), 99–115. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.26623/slsi.v18i3.2612>
- El-Chaarani, H., Abraham, R., & Skaf, Y. (2022). The Impact of Corporate Governance on the Financial Performance of the Banking Sector in the MENA (Middle Eastern and North African) Region: An Immunity Test of Banks for COVID-19. *Journal of Risk and Financial Management*, *15*(2). <https://doi.org/10.3390/jrfm15020082>
- EmadEldeen, R., Elbayoumi, A. F., Basuony, M. A. K., & Mohamed, E. K. A. (2021). The effect of the board diversity on firm performance: An empirical study on the UK. *Corporate Ownership and Control*, *18*(3, special issue), 337–347. <https://doi.org/10.22495/cocv18i3siart8>
- Endartono, M. F., Hady, H., & Nalurita, F. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, likuiditas, Ukuran, Dividen dan Struktur Aset Terhadap Nilai Perusahaan Industri farmasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, *5*(5), 2085–2093. <https://doi.org/https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i5.2740>
- Farizki, F. I., Suhendro, S., & Masitoh, E. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Aset Terhadap Nilai Perusahaan. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, *5*(1), 17. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.273>
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2012). *Principles Of Managerial Finance* (13e ed., Vol. 24, Issue 3). Prentice Hall. https://doi.org/10.1501/sbfter_000001153
- Habakkuk, B. N., Nduati, K. S., & Wang'ombe, K. P. (2023). Macroeconomic Factors, Corporate Governance, Assets Structure, And Firm Value: Nairobi Securities Exchange Kenya. *Economía Chilena*, 18–31. <https://doi.org/10.36923/economia.v26i1.229>

- Hardiana, A. T., Wijaya, A. L., & Amah, N. (2019). Pengaruh Perputaran Modal Kerja Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 7(1), 221–233.
- Issa, A., & Fang, H. X. (2019). The impact of board gender diversity on corporate social responsibility in the Arab Gulf states. *Gender in Management*, 34(7), 577–605. <https://doi.org/10.1108/GM-07-2018-0087>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure. *Journal of Finance Economics*, 3, 305–360. <https://doi.org/https://doi.org/10.1177/0018726718812602>
- Jusmawati, & Sari, M. (2022). Capital Structure Mediates The Effect of Asset Structure , Company Size and Profitability on Firm Value (non Bank Companies Listed in The LQ45 Index). *JEKO Jurnal Ekonomi Bisnis*, 1, 8–17.
- Khunkaew, R., Wichianrak, J., & Suttipun, M. (2023). Sustainability reporting, gender diversity, firm value and corporate performance in ASEAN region. *Cogent Business and Management*, 10(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2200608>
- Kyere, M., & Ausloos, M. (2021). Corporate governance and firms financial performance in the United Kingdom. *International Journal of Finance and Economics*, 26(2), 1871–1885. <https://doi.org/10.1002/ijfe.1883>
- Lakatos, Z. (2020). Do larger boards improve shareholder value creation? - Effects of the board size on business performance in Eastern Central Europe. *Society and Economy*, 42(3), 245–279. <https://doi.org/10.1556/204.2020.00007>
- Le, H. T. M., Ting, I. W. K., Kweh, Q. L., & Ngo, H. L. T. (2023). CEO duality, board size and firm performance: evidence in Vietnam. *International Journal of Business Excellence*, 29(1), 98–120. <https://doi.org/10.1504/IJBEX.2020.10031019>
- Majumder, M. T. H., Abdul Hamid, M. A., Amin Noordin, B. A., & Al-Duais, S. (2024). Unveiling the link between board gender diversity and energy firm’s performance in South Asia: the mediating role of earnings management. *Cogent Business and Management*, 11(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2381088>
- Mardevi, karin S., Suhendro, & Dewi, R. R. (2020). Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi & Ekonomi FE. UN PGRI Kediri*, 5(2), 36–47. <https://doi.org/https://doi.org/10.29407/jae.v5i2.14123>
- Michael Spence. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/doi:10.2307/1882010>
- Nguyen, N. P. A., & Dao, T. T. B. (2022). Liquidity, corporate governance and firm performance: A meta-analysis. *Cogent Business and Management*, 9(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2137960>
- Noguera, M. (2020). Women directors’ effect on firm value and

- performance: the case of REITs. *Corporate Governance (Bingley)*, 20(7), 1265–1279. <https://doi.org/10.1108/CG-02-2020-0057>
- Nurfaindah, & Mudjijah, S. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Modal intelektual dan Struktur aktiva terhadap Nilai perusahaan. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 19(1), 152–159. <https://doi.org/10.29264/jkin.v19i1.10824>
- Octaviana, R. H., & Kurnia. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(8).
- Pamungkas, F. A., Wijayanti, A., & Fajri, R. N. (2020). Pengaruh Struktur Asset, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Economic, Public, and Accounting (JEPA)*, 2(2), 86–102. <https://doi.org/10.31605/jepa.v2i2.700>
- Peijie, D. (2023). Asset Structure, Firm Size and Firm Value—Research Based on A-Share Manufacturing Listed Firms. *Finance*, 13(03), 503–509. <https://doi.org/10.12677/fin.2023.133049>
- Pratama, H., & Susanti, M. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(4), 1076–1084.
- Putri, A., & Asyik, N. F. (2019). Pengaruh Struktur Aset, Pertumbuhan Aset, dan Resiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(3).
- Rahmadani, L., Sagala, D. M., & Barokah, M. A. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 6(1), 2160–2164. <https://doi.org/https://doi.org/10.31004/jptam.v6i1.2855>
- Rinaldy, S., Kalangi, L., & Kalalo, M. Y. B. (2023). The Effect of Capital Structure, Working Capital Turnover and Firm Size on Firm Value in Property and Real Estate Sector Companies Listed on Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Digital*, 2(2), 477–490. <https://doi.org/10.55927/ministal.v2i2.3723>
- Rizkhyana, B., Kartasari, S. F., & Malinda, S. (2022). Determinants of Firm Value. *IJEBD (International Journal of Entrepreneurship and Business Development)*, 5(2), 332–338. <https://doi.org/10.29138/ijebd.v5i2.1776>
- Roza, F. D., & Mashuri, A. A. S. (2023). Pengaruh Cash Holding, Foreign Ownership, Struktur Modal dan Perputaran Modal Kerja terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal STEI Ekonomi*, 32(2), 95–110. <https://doi.org/https://doi.org/10.36406/jemi.v32i02.1097>
- Rukmana, W. S., Burhanudin, & Alamsyah. (2022). Pengaruh Struktur Modal Dan Struktur Aktiva Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Pada Bank Umum Go Public Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2016-2020. *Angewandte Chemie International Edition*, 6(11), 951–952., 2(2), 60–87.

- Santoso, H., & Willim, A. P. (2022). The Influence of Asset Structure and Capital Structure on Firm Value With Asset Productivity and Operating Activities as Mediating Variables. *International Journal Papier Public Review*, 3(1), 40–53. <https://doi.org/10.47667/ijppr.v3i1.140>
- Sari, A. M. P., & Ardiana, P. A. (2014). Pengaruh Board Size terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 7(1), 171–191.
- Setiawan, M. R., Susanti, N., & Nugraha, N. M. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Riset & Jurnal Akuntansi*, 5(1), 208–218. <https://doi.org/10.33395/owner.v5i1.383>
- Shabbir, M. (2018). Impact of Working Capital Management on Profitability and Value of Firm: A Study of Manufacturing Sector of Pakistan. *IBT Journal of Business Studies*, 14(2), 1–12. <https://doi.org/10.46745/ilma.jbs.2018.14.02.01>
- Singh, K., & Misra, M. (2021). Linking Corporate Social Responsibility (CSR) and Organizational Performance: the moderating effect of corporate reputation. *European Research on Management and Business Economics*, 27(1), 100139. <https://doi.org/10.1016/j.iedeen.2020.100139>
- Sjahputra, A., & Sujarwo, S. (2022). Pengaruh Gender Diversity Eksekutif Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Tax Avoidance Sebagai Intervening. *SCIENTIFIC JOURNAL OF REFLECTION: Economic, Accounting, Management and Business*, 5(1), 38–47. <https://doi.org/10.37481/sjr.v5i1.423>
- Tarighi, H., Hosseiny, Z. N., Akbari, M., & Mohammadhosseini, E. (2023). The Moderating Effect of the COVID-19 Pandemic on the Relation between Corporate Governance and Firm Performance. In *Journal of Risk and Financial Management* (Vol. 16, Issue 7). <https://doi.org/10.3390/jrfm16070306>
- Telaumbanua, H., Simanjuntak, V. A., Marbun, M., Sembiring, E. A. B., & Aruan, D. A. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderatif Pada Perusahaan Infrastruktur Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Periode 2015-2018. *KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 12(2), 266–277. <https://doi.org/10.22225/kr.12.2.2485.266-277>
- Thanh, B. A., Sang, N. M., & Khuong, N. V. (2024). Corporate governance mechanism and firm value: evidence from an emerging economy. *Cogent Business and Management*, 11(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2364844>
- Thendean, C. A., & Meita, I. (2019). Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris dan Ukuran Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi. *EQUITY: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*,

- 21(2), 152–162.
<https://doi.org/10.34209/equ.v2i1.2.641>
- Tobing, Y. A. B., Butarbutar, H., & Rajagukguk, T. (2023). Pengaruh Perputaran Kas, Perputaran Piutang, Perputaran Persediaan dan Perputaran Modal Kerja Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI 2016-2019. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Methofema*, 1(1), 37–56.
- Wasiuzzaman, S. (2015). Working capital and firm value in an emerging market. *International Journal of Managerial Finance*, 11(1), 60–79.
<https://doi.org/10.1108/IJMF-01-2013-0016>
- Wulandari, S., Masitoh W, E., & Siddi, P. (2021). Pengaruh profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan struktur aset terhadap nilai perusahaan. *Akuntabel*, 18(4), 753–761.
<https://doi.org/10.30872/jakt.v18i4.9941>
- Xu, Z., & Xu, N. (2013). the Research of the Optimal Allocation of Assets Structure and Business Performance. *Research Journal of Economics, Business and ICT*, 8(1), 19–23.
<https://doi.org/http://dx.doi.org/10.1111/j.15406261.1991.tb03753.x>
- Yanuarti, & Heniwati, E. (2022). Analisis Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Perputaran Piutang dan Perputaran Persediaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Otomotif dan Komponennya yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan (FINTECH)*, 2(1), 38–55.
- Zhang, L. (2020). An institutional approach to gender diversity and firm performance. *Organization Science*, 31(2), 439–457.
<https://doi.org/10.1287/orsc.2019.1297>