

SKRIPSI
PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEPEMILIKAN
INSTITUSIONAL, DAN KEPEMILIKAN
MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN KINERJA PERUSAHAAN SEBAGAI
MEDIASI PADA PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI
YANG TERCATAT PADA BEI PERIODE 2019-2021



UNTAR
Universitas Tarumanagara

DIAJUKAN OLEH:

NAMA: MICHEAL

NPM: 125190209

UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT
GUNA MENCAPAI GELAR SARJANA EKONOMI

PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS TARUMANAGARA
JAKARTA

2022

HALAMAN PERNYATAAN

Pernyataan

Nama : MICHEAL
NIM : 125190209
Program Studi : AKUNTANSI BISNIS
Judul : Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Perusahaan sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan Sektor Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2019-2021

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi ini merupakan hasil kerja saya sendiri di bawah bimbingan Tim Pembimbing dan bukan hasil plagiasi dan/atau kegiatan curang lainnya.

Jika saya melanggar pernyataan ini, maka saya bersedia dikenakan sanksi sesuai aturan yang berlaku di Universitas Tarumanagara.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Jakarta, 31-Desember-2022
Yang menyatakan



MICHEAL
NIM. 125190209

HALAMAN PERSETUJUAN

Persetujuan

Nama : MICHEAL
NIM : 125190209
Program Studi : AKUNTANSI BISNIS
Judul : Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Perusahaan sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan Sektor Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2019-2021

Skripsi ini disetujui untuk diuji

Jakarta, 31-Desember-2022

Pembimbing:
HENRYANTO WIJAYA, S.E., M.M., Ak.,
CA.
NIK/NIP: 10107006



Pengesahan

Nama : MICHEAL
NIM : 125190209
Program Studi : AKUNTANSI BISNIS
Judul Skripsi : Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Perusahaan sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan Sektor Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2019-2021
Title : The Effect of Capital Structure, Institutional Ownership, and Managerial Ownership on Firm Value with Firm Performance as a Mediating Variable in Property Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2021

Skripsi ini telah dipertahankan di hadapan Dewan Penguji Program Studi AKUNTANSI BISNIS Fakultas Ekonomi Bisnis Universitas Tarumanagara pada tanggal 18-Januari-2023.

Tim Penguji:

1. AGUSTIN EKADAJA, S.E., M.Si., Ak., CA.
2. HENRYANTO WIJAYA, S.E., M.M., Ak., CA.
3. ARDIANSYAH, S.E., M.Si., Ak.

Yang bersangkutan dinyatakan: **LULUS.**

Pembimbing:
HENRYANTO WIJAYA, S.E., M.M., Ak.,
CA.
NIK/NIP: 10107006



Jakarta, 18-Januari-2023
Ketua Program Studi



HENDRO LUKMAN, SE,MM,Akt,CPMA, CA,CPA (Aust.)

UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
JAKARTA

ABSTRAK

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL,
DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN KINERJA PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MEDIASI
PADA PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2019-2021**

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris tentang pengaruh struktur modal, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan kinerja perusahaan sebagai mediasi pada perusahaan sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 sampai dengan 2021. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* sehingga diperoleh 51 perusahaan sampel. Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan program *SmartPLS 4.0.8.4*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kinerja perusahaan tidak memediasi hubungan antara struktur modal, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : Struktur Modal, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Kinerja Perusahaan, Nilai Perusahaan.

This study aims to obtain empirical evidence about the effect of capital structure, institutional ownership, and managerial ownership on firm value with firm performance as mediation in property sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2019 to 2021. The sampling method used was purposive sampling thus 51 sample companies were obtained. Data processing is carried out using the SmartPLS 4.0.8.4 program. The results of this study indicate that capital structure, institutional ownership, and managerial ownership do not have a significant effect on firm value, and firm performance does not mediate the relationship between capital structure, institutional ownership, and managerial ownership on firm value.

Keywords : *Capital Structure, Institutional Ownership, Managerial Ownership, Firm Performance, Firm Value*

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur penulis panjatkan kepada Tuhan yang Maha Esa, yang atas berkat dan kebaikan-Nya, skripsi dengan judul “Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Perusahaan sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan Sektor Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021” dapat diselesaikan dengan baik dan tepat waktu. Skripsi ini disusun dengan tujuan untuk memenuhi sebagian persyaratan dalam memperoleh gelar Sarjana Ekonomi di Universitas Tarumanagara.

Penyusunan skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik berkat bimbingan dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, melalui kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada yang terhormat:

1. Bapak Henryanto Wijaya S.E., M.M., Ak., CA. selaku dosen pembimbing yang telah bersedia meluangkan waktu, tenaga, dan ilmu dalam memberikan pengarahan kepada penulis dari awal hingga akhir penyusunan skripsi hingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik.
2. Bapak Dr. Sawidji Widodoatmodjo S.E., M.M., M.B.A. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.
3. Bapak Hendro Lukman, SE., M.M., Ak, CPMA., CA., CPA (Aust)., CSRS., ACPA. selaku Ketua Program Studi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.
4. Segenap dosen, pengajar labolatorium, dan staf Universitas Tarumanagara yang telah memberikan ilmu kepada penulis selama masa perkuliahan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.
5. Orang tua dan keluarga yaitu ayah, ibu, dan adik yang senantiasa memberikan doa, dukungan, kasih sayang dan bantuan kepada penulis
6. Teman-teman dari masa awal perkuliahan hingga saat ini yaitu Anthony, Audrey Da Rosa, Davin Maverik, Erryka Goritman, Gabriella Tanuwijaya, Grace Devi, Grace Pratiwi, Michelle Corina, Russel Andama, Shania Aili

Putri, Stefanus Andrew, dan Thomas Westin yang selalu menemani dan memberikan semangat serta ilmu selama berada dibangku kuliah.

7. Seluruh pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah membantu penulis selama proses penyusunan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu penulis juga berterima kasih atas segala kritik dan saran yang dapat menjadi masukan penulis kedepannya. Penulis berharap agar skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi seluruh pihak yang membaca.

Jakarta, 26 Desember 2022

Penulis,

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Micheal', with a stylized, cursive font.

Micheal

DAFTAR ISI

| | |
|--|------|
| HALAMAN PERNYATAAN | ii |
| HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI..... | iii |
| HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI | iv |
| ABSTRAK..... | v |
| KATA PENGANTAR | vii |
| DAFTAR ISI..... | viii |
| DAFTAR TABEL..... | xii |
| DAFTAR GAMBAR | xiii |
| DAFTAR LAMPIRAN..... | xiii |
| BAB I PENDAHULUAN..... | 1 |
| A. PERMASALAHAN | 1 |
| 1. Latar Belakang Masalah | 1 |
| 2. Identifikasi Masalah | 6 |
| 3. Batasan Masalah..... | 6 |
| 4. Rumusan Masalah | 7 |
| B. TUJUAN DAN MANFAAT | 7 |
| 1. Tujuan Penelitian..... | 7 |
| 2. Manfaat Penelitian..... | 8 |
| BAB II LANDASAN TEORI..... | 9 |
| A. Gambaran Umum Teori | 9 |
| 1. Teori Agensi | 9 |
| 2. Teori Sinyal | 10 |
| B. Definisi Konseptual Variabel | 11 |
| 1. Nilai Perusahaan | 11 |
| 2. Kinerja Perusahaan | 11 |
| 3. Struktur Modal..... | 11 |
| 4. Kepemilikan Institusional..... | 12 |
| 5. Kepemilikan Manajerial | 13 |
| C. Kaitan antara Variabel-variabel..... | 13 |
| 1. Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan..... | 13 |

| | |
|---|-----------|
| 2. Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan..... | 14 |
| 3. Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan | 14 |
| 4. Struktur Modal terhadap Kinerja Perusahaan..... | 15 |
| 5. Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Perusahaan..... | 15 |
| 6. Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Perusahaan | 15 |
| 7. Kinerja Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan | 16 |
| 8. Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Mediasi Kinerja Perusahaan..... | 16 |
| 9. Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan dengan Mediasi Kinerja Perusahaan | 17 |
| 10. Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan Mediasi Kinerja Perusahaan | 17 |
| D. Kerangka Pemikiran dan Hipotesis | 25 |
| 1. Kerangka Pemikiran | 25 |
| 2. Hipotesis Penelitian | 26 |
| BAB III METODE PENELITIAN | 30 |
| A. Desain Penelitian..... | 30 |
| B. Populasi, Teknik Pemilihan Sampel, dan Ukuran Sampel | 30 |
| C. Operasionalisasi Variabel dan Instrumen | 31 |
| 1. Variabel Dependen | 32 |
| 2. Variabel Independen..... | 32 |
| 3. Variabel Mediasi | 34 |
| D. Analisis Data | 34 |
| 1. Statistik Deskriptif..... | 35 |
| 2. Statistik Inferensial | 35 |
| BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN..... | 38 |
| A. Deskripsi Subjek Penelitian | 38 |
| B. Deskripsi Objek Penelitian | 42 |
| C. Hasil Analisis Data | 45 |
| 1. Uji <i>Outer Model</i> (Model pengukuran) | 45 |
| 2. Uji <i>Inner Model</i> (Model Struktural) | 49 |
| D. Hasil Pengujian Hipotesis | 56 |
| 1. Hipotesis dengan Pengaruh Langsung (<i>Direct Effect</i>) | 56 |

| | |
|--|----|
| 2. Hipotesis dengan Pengaruh Tidak Langsung (<i>Indirect Effect</i>)..... | 60 |
| E. Pembahasan | 63 |
| 1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan | 65 |
| 2. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan..... | 66 |
| 3. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan | 67 |
| 4. Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Perusahaan | 68 |
| 5. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Perusahaan..... | 69 |
| 6. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Perusahaan | 70 |
| 7. Pengaruh Kinerja Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan..... | 71 |
| 8. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dimediasi Kinerja Perusahaan..... | 72 |
| 9. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan dimediasi Kinerja Perusahaan..... | 73 |
| 10. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dimediasi Kinerja Perusahaan | 75 |
| BAB V PENUTUP | 76 |
| A. Kesimpulan..... | 76 |
| B. Keterbatasan dan Saran | 79 |
| 1. Keterbatasan | 79 |
| 2. Saran | 80 |
| DAFTAR PUSTAKA | 81 |
| LAMPIRAN..... | 87 |
| DAFTAR RIWAYAT HIDUP | 94 |
| HASIL PEMERIKSAAN TURNITIN | 95 |

DAFTAR TABEL

| | | |
|------------|--|----|
| Tabel 2.1 | Penelitian Terdahulu | 19 |
| Tabel 3.1 | Operasionalisasi Variabel | 34 |
| Tabel 4.1 | Subjek Penelitian | 39 |
| Tabel 4.2 | Daftar Perusahaan | 40 |
| Tabel 4.3 | Hasil Uji Statistik Deskriptif..... | 42 |
| Tabel 4.4 | Hasil Uji Outer Weight | 46 |
| Tabel 4.5 | Hasil Uji Multikolinearitas | 47 |
| Tabel 4.6 | Hasil Uji <i>Coefficient of Determination (R-Square)</i> | 49 |
| Tabel 4.7 | Hasil pengujian <i>Effect Size (F-Square)</i> | 50 |
| Tabel 4.8 | Hasil Uji <i>Path Coefficient</i> | 53 |
| Tabel 4.9 | Hasil pengujian <i>T-Statistic</i> dan <i>P-Values (Direct Effect)</i> | 57 |
| Tabel 4.10 | Hasil pengujian <i>T-Statistic</i> dan <i>P-Values (Indirect Effect)</i> | 61 |
| Tabel 4.11 | Rangkuman Hasil Pengujian..... | 64 |

DAFTAR GAMBAR

| | | |
|-------------|--|----|
| Gambar 2.1 | Kerangka Pemikiran..... | 25 |
| Gambar 4.1 | Model Hipotesis | 45 |
| Gambar 4.2 | Model Analisis <i>Outer Weight</i> | 47 |
| Gambar 4.3 | Model Analisis Multikolinearitas..... | 48 |
| Gambar 4.4 | Model <i>R-Square</i> | 50 |
| Gambar 4.5 | Model <i>Effect Size (F-Square)</i> | 52 |
| Gambar 4.6 | Model <i>Path Coefficient (Direct Effect)</i> | 55 |
| Gambar 4.7 | Model <i>Path Coefficient (Indirect Effect)</i> | 55 |
| Gambar 4.8 | Model <i>Path Coefficient (Total Effect)</i> | 56 |
| Gambar 4.9 | Model <i>Bootstrapping Direct Effect P-Values</i> | 57 |
| Gambar 4.10 | Model <i>Bootstrapping Direct Effect T-Statistic</i> | 58 |

DAFTAR LAMPIRAN

| | | |
|------------|--|----|
| Lampiran 1 | Rangkuman Hasil Perhitungan Variabel | 87 |
| Lampiran 2 | Hasil Statistik Deskriptif | 90 |
| Lampiran 3 | Hasil Uji <i>Outer Weight</i> | 81 |
| Lampiran 4 | Hasil Uji <i>Multicollinearity</i> | 91 |
| Lampiran 5 | Hasil Uji <i>R-Square</i> | 91 |
| Lampiran 6 | Hasil Uji <i>Effect Size (F-Square)</i> | 92 |
| Lampiran 7 | Hasil Uji <i>Path Coefficient</i> | 92 |
| Lampiran 8 | Hasil Uji <i>Bootstrapping Direct Effect</i> | 92 |
| Lampiran 9 | Hasil Uji <i>Bootstrapping Indirect Effect</i> | 93 |

BAB I

PENDAHULUAN

A. PERMASALAHAN

1. Latar Belakang Masalah

Perkembangan teknologi dalam era globalisasi memudahkan akses seluruh kalangan atas informasi dan komunikasi, salah satu dampak nyata yang dapat dirasakan adalah peningkatan jumlah investor terutama pada sektor pasar modal. Hal ini secara tidak langsung memberikan tekanan kepada setiap perusahaan untuk semakin bersaing dalam bisnisnya dengan tujuan menarik perhatian para investor untuk berinvestasi sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Tujuan umum investor berinvestasi adalah untuk memperoleh pertumbuhan kekayaan, oleh karena itu investor pada pasar modal sangat berhati-hati dalam memilih perusahaan tempat investasi. Salah satu cara investor mengukur kelayakan investasi pada sebuah perusahaan adalah dengan melihat nilai perusahaan tersebut, oleh karena itu perusahaan perlu memaksimalkan kinerja dan menetapkan strategi bisnis yang efektif supaya tidak kalah dalam persaingan sehingga dapat mengoptimalkan nilai perusahaan. Berdasarkan data yang diperoleh dari Kustodian Sentral Efek Indonesia (2022), selama tahun 2020 hingga 2021 terdapat pertumbuhan investor pada pasar modal sejumlah 3.608.584 *Single Investor Identification* (SID) atau senilai 92,99% dalam 1 tahun. Selain itu diperoleh juga informasi dari Otoritas Jasa Keuangan yaitu hingga April 2022, jumlah investor di Pasar Modal sudah menyentuh angka 8,62 juta investor dan telah meningkat sebesar 15,11% *year to date* *Siaran Pers OJK* (2022).

Pada BEI terdapat beberapa klasifikasi berdasarkan sektor industri yang salah satunya adalah sektor properti, dan *real estate*. Sektor properti mencakup perusahaan yang bergerak dibidang konstruksi meliputi pembangunan, perbaikan, dan pembongkaran bangunan. Sedangkan *real estate* mencakup usaha pembelian, penjualan, persewaan, dan pengoperasian atas sebuah bangunan. Safitri (2020) menyatakan bahwa sektor properti merupakan salah satu sektor yang paling

terdampak akibat pandemi, hal ini dapat dilihat dengan total penurunan nilai pasar sahamnya sebesar 21,23%. Namun berdasarkan data yang diperoleh dari Bank Indonesia pada triwulan ke 4 tahun 2021 dapat terlihat bahwa terdapat peningkatan atas permintaan properti komersial sebesar 1,01% *year over year (yoy)*, terdapat juga peningkatan penawaran properti komersial sebesar 1,07% (*yoy*) dan juga terdapat peningkatan dari Indeks Harga Properti Komersial yang tercatat tumbuh sebesar 0,60% Indonesia (2021). Hal ini menunjukkan bahwa sektor properti komersial merupakan sektor berada dalam masa pemulihan akibat dari pandemi baik dari sisi permintaan, penawaran, maupun harga.

Menurut Kurniawan et al. (2019) nilai perusahaan merupakan salah satu indikator bagaimana sebuah pasar modal menilai sebuah perusahaan. Oleh karena itu harga saham yang rendah akan menimbulkan pandangan investor bahwa perusahaan memiliki nilai perusahaan yang rendah sehingga investor akan ragu untuk menginvestasikan dana mereka, hal ini juga berlaku sebaliknya yaitu dengan tingginya harga saham akan membuat investor menganggap bahwa perusahaan tersebut memiliki nilai tinggi sehingga investor akan lebih tertarik untuk menginvestasikan dananya. Menurut Jihadi et al. (2021) nilai perusahaan merupakan konsep ekonomi yang mencerminkan nilai dari suatu entitas yang harus dibayarkan seseorang untuk membeli entitas tersebut. Semakin tinggi nilai pasar sebuah saham maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat, hal ini dikarenakan harga pasar saham menunjukkan nilai nominal yang mau dibayar oleh sebuah investor untuk memperoleh kepemilikan dari sebuah perusahaan tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai perusahaan maka akan menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam kinerja dan pengelolaan sehingga terjadi peningkatan nilai yang akan berdampak untuk memajukan kekayaan investor pada perusahaannya.

Salah satu fenomena yang terjadi mengenai nilai perusahaan adalah fenomena PT Fast Food Indonesia Tbk (FAST). Menjelang akhir tahun 2016 PT Fast Food Indonesia Tbk melakukan pencairan utang dari pasar melalui penerbitan obligasi. Perusahaan berencana mengelola resto cepat saji Kentucky Fried Chicken (KFC) di Tanah air dengan tambahan modal melalui surat utang senilai 200 Miliar.

Modal tersebut digunakan untuk melakukan ekspansi usaha. Pembayaran bunga lancar dilakukan selama periode 2016-2017. FAST akhirnya memperoleh pertumbuhan laba bersih 55,79 persen dengan pendapatan perseroaan tercatat Rp2,31 triliun atau naik 11,05 persen dibandingkan tahun sebelumnya. Hal ini direspon positif oleh pasar dengan meningkatnya harga saham perusahaan yang menunjukkan peningkatan nilai perusahaan Prabowo (2016).

Menurut Sierpińska (2021) struktur modal merupakan gabungan dari faktor-faktor yang menjadi sumber pembiayaan. Pendapat tersebut juga selaras dengan Martinez et al. (2019) yaitu pada dasarnya struktur modal berkaitan dengan bagaimana cara perusahaan membiayai keseluruhan operasi dan secara efektif dan efisien dengan menggunakan sumber dana yang berbeda. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan campuran bentuk pendanaan dari berbagai sumber pembiayaan jangka panjang yang akan digunakan sebagai pembiayaan operasi suatu entitas. Struktur modal dapat berasal dari liabilitas yang berupa pinjaman jangka panjang, obligasi, ataupun surat hutang sementara modal dari ekuitas dapat berasal dari modal saham, dan cadangan laba ditahan.

Berdasarkan teori agensi struktur kepemilikan akan memengaruhi konflik keagenan yang terjadi antara manajemen dan pemegang saham. Salah satu jenis struktur kepemilikan adalah kepemilikan institusional. Menurut Yanti et al. (2021) kepemilikan institusional adalah kepemilikan yang dipegang oleh institusi lain seperti pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dan institusi lainnya. Kepemilikan institusional akan meningkatkan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen, hal ini dikarenakan kepemilikan saham menjadi suatu sumber kekuasaan yang dapat mendukung ataupun sebaliknya terhadap keputusan manajemen Wijaya (2020). Dengan adanya investor institusional maka akan terjadi campur tangan serta pengawasan yang efektif terhadap pengambilan keputusan manajer perusahaan oleh institusi eksternal. Oleh karena itu dengan adanya pengawasan dari pihak eksternal dapat menekan pihak manajemen untuk memaksimalkan kinerja dan nilai perusahaan sehingga bisa mengurangi konflik keagenan.

Faktor lain yang juga dapat memengaruhi nilai perusahaan dan masih berhubungan dengan kepemilikan suatu perusahaan yaitu kepemilikan manajerial. Menurut Nasution et al. (2019) Kepemilikan manajerial adalah proporsi saham biasa yang dimiliki oleh para manajemen. Hal ini berkaitan dengan penelitian Jensen & Meckling (1976) yaitu kepemilikan manajerial akan mengurangi konflik keagenan hal ini dikarenakan dengan adanya kepemilikan dari pihak manajemen maka dapat mengurangi konflik perbedaan kepentingan. Dengan pihak manajemen memiliki kepemilikan maka semakin baik kinerja dan nilai perusahaan akan menambahkan kekayaan pribadi pihak manajemen, oleh karena itu maka pihak manajemen akan berusaha sebaik mungkin untuk mengurangi resiko dan memaksimalkan kinerja perusahaan.

Menurut Pratiwi (2017) kinerja perusahaan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk menilai seberapa baik sebuah perusahaan memanfaatkan dan mengelola sumber daya keuangan yang ada untuk menghasilkan keuntungan. Pengendalian yang dilakukan oleh manajemen perusahaan dapat berupa penilaian kinerja atau prestasi seorang manajer dengan menilai ataupun membandingkan data keuangan perusahaan dalam periode yang berjalan. Kinerja keuangan yang baik dapat membantu manajemen mencapai tujuan perusahaan. Selain itu semakin tinggi kinerja perusahaan, maka semakin baik pula nilai perusahaan di mata investor hal ini dikarenakan perusahaan dapat menunjukkan performa yang baik dalam memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya.

Terdapat beberapa hasil penelitian yang berbeda pada penelitian terdahulu seperti penelitian mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan yang diteliti oleh Doorasamy (2021) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh Harahap et al. (2020) yang menyatakan bahwa struktur modal yang diukur menggunakan *debt ratio* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Xu et al. (2021) menyatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan Meshack et al. (2020) menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif yang signifikan antara struktur modal dengan kinerja perusahaan. Hasil Penelitian

Doğan (2020) menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Varghese & Sasidharan (2020) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Panda & Leepsa (2019) menyatakan bahwa investor institusional yang pasif dalam melakukan pengawasan memiliki hubungan negatif dan signifikan dengan kinerja perusahaan. Akan tetapi hasil tersebut berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh Din et al. (2021) yang menyatakan kepemilikan institusional, dan manajerial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Sementara Alkurdi et al. (2021) menyatakan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Sementara menurut Ilmi et al. (2017) kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan dan nilai perusahaan. Akan tetapi menurut Soewarno & Ramadhan (2020) kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap kinerja dan nilai sebuah perusahaan. Ilmi et al. (2017) juga menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif antara kinerja perusahaan dengan nilai perusahaan. Sementara Harahap et al. (2020) yang menyatakan bahwa kinerja perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian di atas, terdapat banyak ketidakkonsistenan dari hasil penelitian para peneliti terdahulu mengenai struktur modal, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial, serta kinerja perusahaan yang memengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu, peneliti ingin meneliti ulang dan memperoleh bukti empiris dengan melakukan penelitian atas pengaruh dari struktur modal, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial, serta menggunakan kinerja perusahaan sebagai variabel mediasi terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena dan uraian yang sudah dibahas, dapat disimpulkan bahwa setiap perusahaan ingin memiliki nilai perusahaan yang tinggi sebagai bentuk bahwa manajemen perusahaan telah berhasil untuk meningkatkan *value* perusahaan tersebut dan telah memberikan keuntungan terhadap para pemilik modal. Oleh karena itu peneliti ingin memperoleh bukti empiris mengenai apakah pengaruh struktur modal, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial

dapat memengaruhi nilai perusahaan dengan menggunakan kinerja perusahaan sebagai mediator pada perusahaan sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Oleh karena itu peneliti akan melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Perusahaan sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan Sektor Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021”

2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dicantumkan di atas, dapat diidentifikasi masalah-masalah seperti, strategi perusahaan dalam memanfaatkan bentuk struktur modal yang akan digunakan akan berdampak terhadap nilai perusahaan yang akan memengaruhi keputusan investasi para investor, nilai perusahaan juga merupakan salah satu indikator yang dilihat oleh investor sebagai pertimbangan calon investor untuk menilai kelayakan investasi pada sebuah perusahaan, serta terdapat banyak faktor baik internal maupun eksternal yang dapat memengaruhi nilai sebuah perusahaan sehingga diperlukan bukti empiris untuk membuktikan pengaruh faktor-faktor tersebut terhadap nilai perusahaan.

Selain itu terdapat perbedaan hasil penelitian antara penelitian terdahulu sehingga diperlukan penelitian lebih lanjut yang membahas mengenai pengaruh struktur modal, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan kinerja perusahaan sebagai mediasi. Berdasarkan identifikasi masalah diatas, peneliti ingin melakukan penelitian kembali dengan tujuan memperoleh bukti empiris atas faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.

3. Batasan Masalah

Batasan masalah pada penelitian ini disebabkan karena keterbatasan waktu dan luasnya ruang lingkup permasalahan, batasan masalah diperlukan agar penelitian dapat dilakukan dengan efektif dan terfokus pada permasalahan yang diteliti. Subjek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021. Variabel

independen pada penelitian ini adalah struktur modal, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial yang akan diteliti pengaruhnya terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan variabel mediasi yaitu kinerja perusahaan.

4. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian diatas maka rumusan masalah pada penelitian ini akan dijelaskan sebagai berikut:

- a) Apakah Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
- b) Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
- c) Apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
- d) Apakah Struktur Modal berpengaruh terhadap Kinerja Perusahaan?
- e) Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Kinerja Perusahaan?
- f) Apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Kinerja Perusahaan?
- g) Apakah Kinerja Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
- h) Apakah Kinerja Perusahaan dapat memediasi pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan?
- i) Apakah Kinerja Perusahaan dapat memediasi pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan?
- j) Apakah Kinerja Perusahaan dapat memediasi pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan?

B. TUJUAN DAN MANFAAT

1. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini, antara lain:

- a) Untuk menganalisis dan mengetahui Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
- b) Untuk menganalisis dan mengetahui Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

- c) Untuk menganalisis dan mengetahui Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
- d) Untuk menganalisis dan mengetahui Struktur Modal berpengaruh terhadap Kinerja Perusahaan.
- e) Untuk menganalisis dan mengetahui Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Kinerja Perusahaan.
- f) Untuk menganalisis dan mengetahui Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Kinerja Perusahaan.
- g) Untuk menganalisis dan mengetahui Kinerja Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
- h) Untuk menganalisis dan mengetahui Kinerja Perusahaan dapat memediasi Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.
- i) Untuk menganalisis dan mengetahui Kinerja Perusahaan dapat memediasi Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan
- j) Untuk menganalisis dan mengetahui Kinerja Perusahaan dapat memediasi Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

2. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat yang berguna kepada berbagai pihak, antara lain:

- a) Internal perusahaan, diharapkan dapat membantu pihak perusahaan untuk meningkatkan efektivitas dan efisiensi kinerja perusahaan serta nilai perusahaan melalui pengelolaan dari sisi struktur modal, dan struktur kepemilikan perusahaan.
- b) Investor, diharapkan dapat membantu para investor dalam melakukan pengambilan keputusan sebelum berinvestasi di sebuah perusahaan dengan melihat nilai dari perusahaan tersebut dan kinerja dari perusahaan yang dipengaruhi oleh faktor-faktor internal seperti struktur kepemilikan, dan struktur modal.
- c) Peneliti selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai referensi untuk penelitian serupa yang dapat dilakukan dikemudian hari.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmed, A. S., & Iwasaki, T. (2021). Foreign ownership, appointment of independent directors, and firm value: Evidence from Japanese firms. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 43, 100401. <https://doi.org/10.1016/j.intaccudtax.2021.100401>
- 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>
- Alabdullah, T. T. Y. (2018). The relationship between ownership structure and firm financial performance: Evidence from Jordan. *Benchmarking*, 25(1), 319–333. <https://doi.org/10.1108/BIJ-04-2016-0051>
- Ali, A., & Faisal, S. (2020). Capital structure and financial performance: A case of Saudi petrochemical industry. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(7), 105–112. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no7.105>
- Alkurdi, A., Hamad, A., Thneibat, H., & Elmarzouky, M. (2021). Ownership structure's effect on financial performance: An empirical analysis of Jordanian listed firms. *Cogent Business and Management*, 8(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.1939930>
- Allen, F., & Faulhaber, G. R. (1989). Signalling by underpricing in the IPO market. *Journal of Financial Economics*, 23(2), 303–323. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(89\)90060-3](https://doi.org/10.1016/0304-405X(89)90060-3)
- Bajo, E., Croci, E., & Marinelli, N. (2020). Institutional investor networks and firm value. *Journal of Business Research*, 112(March), 65–80. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2020.02.041>
- Ben Mohamed, E., Garoui, N., & Naoui, K. (2020). Do optimistic managers destroy firm value? *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 26, 100292. <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2020.100292>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar-dasar manajemen keuangan* (14th ed.). Salemba Empat.
- Chabachib, M., Fitriana, T. U., Hersugondo, H., Pamungkas, I. D., & Udin, U. (2019). Firm value improvement strategy, corporate social responsibility, and institutional ownership. *International Journal of Financial Research*, 10(4), 152–163. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v10n4p152>
- Chin W, M. G. (1998). The Partial Least Squares Approach to Structural Formula Modeling. *Advances in Hospitality and Leisure*, 8 (2) (January 1998), 5. <https://books.google.com/books?hl=en&lr=&id=EDZ5AgAAQBAJ&oi=fnd>

&pg=PA295&dq=The+partial+least+squares+approach+to+structural+equati
on+modeling&ots=49uH6qt2lk&sig=Fwg2GGFWp3LUMMjxMu9h4jbOXn
A

- Chowdhury, E. K., Khan, I. I., & Dhar, B. K. (2022). Catastrophic impact of Covid-19 on the global stock markets and economic activities. In *Business and Society Review* (Vol. 127, Issue 2, pp. 437–460).
<https://doi.org/10.1111/basr.12219>
- Cohen, J. (1977). F Tests of Variance Proportions in Multiple Regression/Correlation Analysis. *Statistical Power Analysis for the Behavioral Sciences*, 407–453. <https://doi.org/10.1016/b978-0-12-179060-8.50014-1>
- Devita, H., Setyadi, D., Paminto, A., Defung, F., & Adhimursandi, D. (2021). Antecedents of financial performance influence on intellectual capital and firm value. *Universal Journal of Accounting and Finance*, 9(6), 1394–1404.
<https://doi.org/10.13189/ujaf.2021.090618>
- Din, S. U., Arshad Khan, M., Khan, M. J., & Khan, M. Y. (2021). Ownership structure and corporate financial performance in an emerging market: a dynamic panel data analysis. *International Journal of Emerging Markets*.
<https://doi.org/10.1108/IJOEM-03-2019-0220>
- Doğan, M. (2020). Institutional Ownership and firm Value: A study on the Bist Manufacturing Index. *Ekonomika*, 99(2), 59–75.
<https://doi.org/10.15388/EKON.2020.2.4>
- Doorasamy, M. (2021). Capital structure, firm value and managerial ownership: Evidence from East African countries. *Investment Management and Financial Innovations*, 18(1), 346–356.
[https://doi.org/10.21511/imfi.18\(1\).2021.28](https://doi.org/10.21511/imfi.18(1).2021.28)
- Dr. Duryadi, M. S. (2021). *TEKNIK Metode Penelitian Empiris Model Path Analysis dan Analisis Menggunakan SmartPLS*.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25 edisi ke-9* (9th ed.). Universitas Diponegoro.
- Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2022). *A Primer on PLS SEM: Vol. Third Edit* (L. Fargotstein (Ed.); Third). SAGE.
- Hair, J. F., Risher, J. J., Sarstedt, M., & Ringle, C. M. (2019). When to use and how to report the results of PLS-SEM. *European Business Review*, 31(1), 2–24. <https://doi.org/10.1108/EBR-11-2018-0203>
- Harahap, I. M., Septiani, I., & Endri, E. (2020). Effect of financial performance on firms' value of cable companies in Indonesia. *Accounting*, 6(6), 1103–1110. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2020.7.008>
- Hasanudin, Nurwulandari, A., Adnyana, I. M., & Loviana, N. (2020). The effect

- of ownership and financial performance on firm value of oil and gas mining companies in Indonesia. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 10(5), 103–109. <https://doi.org/10.32479/ijeep.9567>
- Herwany, A., Febrian, E., Anwar, M., & Gunardi, A. (2021). The Influence of the COVID-19 Pandemic on Stock Market Returns in Indonesia Stock Exchange. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 39–47. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0039>
- Hoang, T. V. H., Dang, N. H., Tran, M. D., van Vu, T. T., & Pham, Q. T. (2019). Determinants influencing financial performance of listed firms: Quantile regression approach. *International Journal of English Language and Literature Studies*, 9(1), 78–90. <https://doi.org/10.18488/journal.aefr.2019.91.78.90>
- Iلمي, M., Kustono, A. S., & Sayekti, Y. (2017). *Effect of Good Corporate Governance , Corporate Social Responsibility Disclosure and Managerial Ownership To the Corporate Value With Financial Performance As Intervening Variables : Case on Indonesia Stock Exchange. 1*, 75–88.
- Indonesia, B. (2021). *Permintaan properti komersial triwulan IV-2021 tumbuh meningkat Perkembangan Properti Komersial (PPKOM) Perkembangan pasokan properti juga meningkat pada triwulan IV- Perkembangan Properti Komersial (PPKOM)*.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Jentsch, V. (2019). Board Composition, Ownership Structure and Firm Value: Empirical Evidence from Switzerland. In *European Business Organization Law Review* (Vol. 20, Issue 2). Springer International Publishing. <https://doi.org/10.1007/s40804-018-00128-6>
- Jihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S. M., Arifin, Z., Bachtiar, Y., & Sholichah, F. (2021). The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 423–431. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0423>
- Kamaruzaman, S. A., Ali, M. M., Ghani, E. K., & Gunardi, A. (2019). Ownership structure, corporate risk disclosure and firm value: A Malaysian perspective. *International Journal of Managerial and Financial Accounting*, 11(2), 113–131. <https://doi.org/10.1504/IJMFA.2019.099766>
- Kurniawan, K., Bangun, N., Wijaya, H., & Rahardjo, T. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *STATERA: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 1(1), 1–15. <https://doi.org/10.33510/statera.2019.1.1.1-15>

- Maneerattananarungrot, C., & Donkwa, K. (2018). Capital structure affecting firm value in Thailand. *ABAC Journal*, 38(2), 133–146.
- Martinez, L. B., Scherger, V., & Guercio, M. B. (2019). SMEs capital structure: trade-off or pecking order theory: a systematic review. *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 26(1), 105–132.
<https://doi.org/10.1108/JSBED-12-2017-0387>
- Meshack, K., Nyamute, W., Okiro, K., & Duncan, E. (2020). The Effect of Capital Structure on Financial Performance with Firm Size as a Moderating Variable of Non-Financial Firms Listed at the Nairobi Securities Exchange. *European Scientific Journal ESJ*, 16(22), 139–156.
<https://doi.org/10.19044/esj.2020.v16n22p139>
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction. *American Economic Review*, 53(3), 433–443.
<https://doi.org/10.2307/1809167>
- Nasution, N., Faruqi, F., & Rahayu, S. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Tahun 2015-2018. *Jurnal STEI Ekonomi*, 28(01), 153–171.
<https://doi.org/10.36406/jemi.v28i01.273>
- Panda, B., & Leepsa, N. M. (2019). Does institutional ownership engagement matter for greater financial performance?: Evidence from a developing market. *International Journal of Law and Management*, 61(2), 359–383.
<https://doi.org/10.1108/IJLMA-09-2017-0228>
- Pangestu, L., & Triyono. (2022). *PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN*. 10(2).
- Papaioannou, G. J., & Karagozoglu, A. K. (2017). Theories of New Issue Pricing. *Underwriting Services and the New Issues Market*, 135–143.
<https://doi.org/10.1016/b978-0-12-803282-4.00009-2>
- Pirzada, K., Mustapha, M. Z. Bin, & Wickramasinghe, D. (2015). Firm Performance, Institutional Ownership and Capital Structure: A Case of Malaysia. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 211, 170–176.
<https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2015.11.025>
- Prabowo, D. (2016). *Pengelola Gerai KFC akan di Rilis Obligasi Rp 200 M*.
<https://investasi.kontan.co.id/news/pengelola-gerai-kfc-akan-rilis-obligasi-rp-200-m>
- Pratiwi, M. W. (2017). *ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN Imanuel Parluhutan Mangasi Nainggolan Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Bakrie*. 32(1).
- Putri, I. G. A. P. T. (2020). Effect of capital structure and sales growth on firm value with profitability as mediation. *International Research Journal of*

- Management, IT and Social Sciences*, 145–155.
<https://doi.org/10.21744/irjmis.v7n1.833>
- Safitri, K. (Money K. (2020, December 30). *Sepanjang 2020, Sektor Properti Menyumbang Pelemahan Terbesar ke IHSG*.
<https://money.kompas.com/read/2020/12/30/204500626/sepanjang-2020-sektor-properti-menyumbang-pelemahan-terbesar-ke-ihsg>
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2017). Research Methods for Business. In *Angewandte Chemie International Edition*, 6(11), 951–952. (7th editio, Vol. 4, Issue 1). John Wiley & Sons Ltd.
- Setiawanta, Y., Utomo, D., Ghozali, I., & Jumanto, J. (2021). Financial performance, exchange rate, and firm value: The Indonesian public companies case. *Organizations and Markets in Emerging Economies*, 11(22), 348–366. <https://doi.org/10.15388/OMEE.2020.11.37>
- Shan, Y. G. (2019). Managerial ownership, board independence and firm performance. *Accounting Research Journal*, 32(2), 203–220.
<https://doi.org/10.1108/ARJ-09-2017-0149>
- Siaran Pers OJK*. (2022).
- Sierpińska, M. (2021). Determinants of mining companies' capital structure. *Gospodarka Surowcami Mineralnymi / Mineral Resources Management*, 37(2), 125–144. <https://doi.org/10.24425/gsm.2021.137561>
- Soewarno, N., & Ramadhan, A. H. A. (2020). The effect of ownership structure and intellectual capital on firm value with firm performance as an intervening variable. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 10(12), 215–236.
- Subramaniam, S., & Chakraborty, M. (2021). COVID-19 fear index: does it matter for stock market returns? *Review of Behavioral Finance*, 13(1), 40–50.
<https://doi.org/10.1108/RBF-08-2020-0215>
- Varghese, G., & Sasidharan, A. (2020). Impact of Ownership Structure and Board Characteristics on Firm Value: Evidence From China and India. *Research in Finance*, 36, 217–234. <https://doi.org/10.1108/S0196-382120200000036012>
- Wijaya, H., & Gunawan, J. (2020). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan Mnufaktur. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(4), 1718.
<https://doi.org/10.24912/jpa.v2i4.9367>
- Wijaya, H., & Reviani, M. M. (2020). Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(2), 826. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i2.7665>
- Wijaya, H. Y. (2021). Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Firm Value Dengan Firm Performance Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Paradigma Akuntansi*,

3(3), 1255. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i3.14921>

Xu, J., Sun, Z., & Shang, Y. (2021). Capital structure and financial performance in China's agricultural sector: a panel data analysis. *Custos e Agronegocio*, 17(2), 445–463.

Yanti, N. L. E. K., Made, E. D., & Asri, P. & I. G. A. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Ukuran Dewan Komisaris, Kepemilikan Institusional, Leverage, Dan Profitabilitas terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility. *Ekonomi Bisnis*, 3(1), 43–51.

Yunus Kasim, M., Muslimin, & Dwijaya, I. K. B. (2022). Market reaction to the Covid-19 pandemic: Events study at stocks listed on LQ45 index. *Cogent Business and Management*, 9(1).
<https://doi.org/10.1080/23311975.2021.202497>

