

Peran *Gender Diversity* dalam Memoderasi Hubungan Konsentrasi Kepemilikan terhadap Profitabilitas Perusahaan

Bela Noor Azizah^{1*}, Syam Widia²

^{1*,2} Departemen Manajemen, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Negeri Semarang, Indonesia

Informasi

Artikel

History of article:

Accepted April 2026

Approved May 2026

Published July 2026

Kata Kunci:

Konsentrasi
Kepemilikan,
Profitabilitas
Perusahaan, *Gender
Diversity*

Abstrak

Penelitian ini untuk menguji pengaruh konsentrasi kepemilikan terhadap profitabilitas perusahaan dengan *gender diversity* sebagai moderasi dalam perspektif teori keagenan (*agency theory*). Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024. Data yang digunakan adalah data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan dan tahunan di situs resmi Bursa Efek Indonesia serta laman resmi masing-masing perusahaan. Melalui teknik *purposive sampling*, diperoleh sampel sebanyak 95 perusahaan dengan total 475 unit observasi selama masa penelitian. Metode analisis data menggunakan regresi data panel dan *moderated regression analysis* (MRA) dengan bantuan *software* EViews 13. Hasil penelitian menunjukkan konsentrasi kepemilikan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan, serta *gender diversity* tidak terbukti melemahkan pengaruh negatif konsentrasi kepemilikan terhadap profitabilitas perusahaan. Temuan ini mengungkap mekanisme penting bagi pembuat kebijakan perusahaan agar selalu mengevaluasi dan membuat regulasi yang lebih ketat untuk menjamin tata kelola perusahaan yang transparan dan melindungi hak-hak pemegang saham. Analisis lebih lanjut menyarankan untuk mengeksplorasi pengukuran *gender diversity* dengan melihat proporsinya agar dapat mempengaruhi konsentrasi kepemilikan dan profitabilitas perusahaan.

PENDAHULUAN

Profitabilitas dalam dunia keuangan menjadi salah satu perhatian utama karena menjadi indikator keberhasilan suatu perusahaan. Kondisi ekonomi saat ini telah menciptakan persaingan yang ketat di antara perusahaan-perusahaan di industri (Oktafia *et al.*, 2025). Persaingan mendorong setiap perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya agar tujuan-tujuan perusahaan dapat tercapai (Afinindy *et al.*, 2021). Perusahaan didirikan dengan tujuan jangka pendek untuk memaksimalkan laba dan dalam jangka panjang untuk mengoptimalkan nilai perusahaan agar kinerja perusahaan optimal. Profitabilitas merupakan salah satu rasio keuangan yang mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan selama periode akuntansi, dengan menggunakan sumber daya yang tersedia (Munthe & Ginting, 2023). Perusahaan dengan rasio profitabilitas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan yang sangat baik untuk menghasilkan keuntungan, tetapi rendahnya profitabilitas dapat membahayakan kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang (Hendayana *et al.*, 2024). Investor dan pemangku kepentingan melihat angka laba dari rasio profitabilitas sebagai alat pengambilan keputusan untuk mempertimbangkan apakah akan berinvestasi dengan perusahaan atau tidak (Selinšek *et al.*, 2021; Alkurdi, 2022).

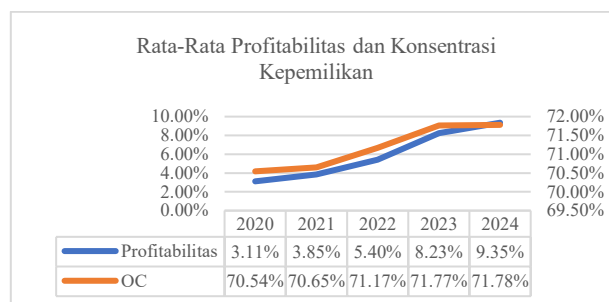
Faktor-faktor determinan yang diduga dapat mempengaruhi profitabilitas suatu perusahaan salah satunya yaitu tata kelola perusahaan (*corporate governance*). Tata kelola perusahaan (*corporate governance*) merupakan bidang bisnis dan keuangan yang berkaitan dengan regulasi dan metodologi yang diterapkan dalam mengelola suatu perusahaan untuk mengoptimalkan pengembalian bagi pemegang sahamnya (Bishwas & Hossain, 2025). Mekanisme ini mencakup kombinasi pengawasan, arahan, dan kontrol untuk meminimalkan konflik keagenan (Huynh *et al.*, 2022). Konsentrasi menjadi salah satu komponen tata kelola perusahaan yang mengacu pada proporsi kepemilikan saham perusahaan oleh pemegang saham dalam jumlah besar sehingga memiliki kemampuan untuk mengendalikan perusahaan (Wardani & Setiawan, 2020). Kepemilikan saham dikatakan terkonsentrasi jika sebagian besar saham dimiliki oleh sebagian kecil individu atau kelompok, sehingga pemegang saham memiliki jumlah saham yang relatif dominan dibandingkan dengan yang lainnya (Putri *et al.*, 2024).

Di pasar negara berkembang (*emerging markets*), konsentrasi kepemilikan terus menarik minat kebijakan dan penelitian karena adanya perdebatan teoretis yang saling bertentangan. Di satu sisi, konsentrasi kepemilikan dipandang mampu meningkatkan pengawasan manajerial (*monitoring*), namun di sisi lain konsentrasi kepemilikan dapat menimbulkan risiko pengambilalihan hak pemegang saham minoritas secara paksa oleh pemegang saham mayoritas (*expropriation*) (Wang & Shailer, 2015). Hubungan antara konsentrasi kepemilikan dan profitabilitas berakar pada teori keagenan (*agency theory*) yang dikemukakan oleh Jensen & Meckling (1976), yang kemudian dikembangkan oleh Panda & Leepsa (2017), menyatakan konsentrasi kepemilikan dan profitabilitas perusahaan dapat menyebabkan terjadinya konflik *agency problem type II* yaitu konflik antara pemegang saham mayoritas dan minoritas (*principal-principal*). Dominasi pemegang saham dapat menciptakan ruang untuk melakukan tindakan ekspropriasi, yaitu pengambilan paksa hak pemegang saham minoritas untuk mengambil manfaat pribadi secara tidak adil (La Porta *et al.*, 1999). Pengambilalihan hak ini dapat dilakukan

melalui berbagai cara, seperti mengalihkan sumber daya atau aset perusahaan melalui transaksi yang menguntungkan diri sendiri (*self dealing*) (Johnson *et al.*, 2000), maupun melalui mengalihkan sumber daya dan keuntungan satu perusahaan ke perusahaan lain untuk menikmati hak arus kas yang lebih besar (*tunneling*) (Bertrand *et al.*, 2002). Akibatnya, pemegang saham mayoritas memiliki kekuatan suara yang absolut untuk menentukan kebijakan perusahaan tanpa pengawasan memadai (Brandão & Crisóstomo, 2025), yang pada akhirnya memicu peningkatan biaya agensi dan merusak kepercayaan investor luar (Althaf & Shah, 2018). Alih-alih mengoptimalkan pengawasan terhadap manajer, konsentrasi kepemilikan justru menjadi beban bagi kinerja keuangan perusahaan karena laba yang seharusnya dimaksimalkan terdistorsi oleh kepentingan sepihak pemegang saham mayoritas (Ye & Li, 2025).

Hasil dari penelitian-penelitian sebelumnya terkait pengaruh konsentrasi kepemilikan terhadap profitabilitas perusahaan menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Sejumlah studi menemukan bahwa struktur kepemilikan yang terkonsentrasi berpengaruh positif dan signifikan karena dapat menjadi pengawas dan pengendali (*monitoring*) terhadap manajemen perusahaan (Waheed & Malik, 2019; Alkurdi *et al.*, 2021; Nashier & Gupta, 2023). Sebaliknya, penelitian lain justru menunjukkan dampak negatif konsentrasi kepemilikan terhadap profitabilitas perusahaan akibat adanya konflik *prinsipal-prinsipal*, di mana pemegang saham mayoritas melakukan tindakan ekspropriasi terhadap hak-hak pemegang saham minoritas demi keuntungan pribadi (*private benefits of control*) (Wardani & Setiawan, 2020; Pandey & Sahu, 2021; Gryko *et al.*, 2024; Ye & Li, 2025). Bahkan, beberapa peneliti menemukan bahwa konsentrasi kepemilikan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas perusahaan (Tran & Le, 2020; Laporšek *et al.*, 2021).

Adanya *research gap* di atas memberikan kesempatan peneliti untuk mengajukan sebuah hipotesis dengan menghadirkan *gender diversity* (kehadiran pemegang saham perempuan) sebagai moderating. Partisipasi perempuan dalam konsentrasi kepemilikan diyakini mampu meningkatkan efektivitas pengawasan karena karakteristik perempuan yang cenderung lebih teliti, waspada, dan menghindari risiko (Kirsch, 2018). Dibanding dengan pria, kehadiran wanita dalam perusahaan dapat membawa kapasitas kognitif, nilai-nilai inti, dan sumber daya yang dapat menciptakan *good corporate governance* untuk meningkatkan efektifitas yang akan berdampak pada kinerja perusahaan. Kehadiran perempuan diharapkan mampu memitigasi konflik agensi dan menyelaraskan konsentrasi ke arah peningkatan kinerja yang lebih stabil (Ye & Li, 2025).



Gambar 1. Data Rata-Rata Profitabilitas dan Struktur Kepemilikan Konsentrasi Perusahaan Manufaktur di Indonesia Tahun 2020 - 2024

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

Selain kesenjangan literatur, penelitian ini juga didorong oleh fenomena empiris (*phenomenon gap*) pada sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024. Data menunjukkan bahwa pada tahun 2020-2024, pergerakan profitabilitas dan konsentrasi kepemilikan cenderung searah. Ketika struktur kepemilikan semakin terkonsentrasi, profitabilitas perusahaan juga mengalami peningkatan. Kondisi bertentangan dengan asumsi teori agensi yang menyatakan bahwa konsentrasi kepemilikan yang tinggi seharusnya dapat menciptakan ruang untuk melakukan tindakan ekspropriasi yang akan mendistorsi laba perusahaan dan merugikan pemegang saham minoritas sehingga secara tidak langsung akan menggerogoti laba perusahaan dan menurunkan profitabilitas perusahaan (La Porta *et al.*, 1999; Ya & Li, 2025).

Penelitian ini memiliki hal-hal baru yang menarik untuk diteliti, pertama, penelitian ini memilih perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, karena perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang berskala besar dibandingkan dengan perusahaan lainnya (Tahu *et al.*, 2023). Selain itu, pada triwulan III-2024 industri manufaktur menyumbang 17,18 persen terhadap PDB, atau naik dari 16,70 persen di triwulan sebelumnya (BPS, 2024). Penelitian dilakukan pada periode transisi pasca-pandemi 2020-2024 yang memberikan konteks dinamis terhadap ketahanan sektor manufaktur; kedua, penelitian ini menambah wawasan tentang konsentrasi kepemilikan terhadap profitabilitas perusahaan dan mengeksplorasi faktor moderasi *gender diversity* (pemegang saham perempuan) dapat meningkatkan transparansi dan akuntabilitas guna membantu meredakan dampak negatif konsentrasi kepemilikan.

Pengembangan Hipotesis

Hubungan Konsentrasi Kepemilikan dan Profitabilitas Perusahaan

Konsentrasi kepemilikan telah terbukti dapat mempengaruhi kinerja perusahaan dalam berbagai cara. Meskipun konsentrasi kepemilikan yang terkonsentrasi menawarkan beberapa manfaat seperti meningkatkan disiplin dan pengawasan terhadap kinerja manajemen dan membantu mengurangi potensi konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham (Waheed & Malik, 2019; Alkurdi *et al.*, 2021; Nashier & Gupta, 2023). Penelitian ini mengusulkan adanya pengaruh negatif konsentrasi kepemilikan terhadap profitabilitas perusahaan.

Berdasarkan perspektif teori agensi (*agency theory*), konsentrasi kepemilikan dapat memicu konflik agensi tipe II yaitu antara pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas (*principal-principal*) (Panda & Leepsa, 2017). Pemegang saham mayoritas dapat memiliki ruang untuk melakukan tindakan ekspropriasi, yaitu pengambilalihan hak pemegang saham minoritas untuk mengekstraksi manfaat pribadi secara tidak adil (La Porta *et al.*, 1999). Penelitian terdahulu menemukan bahwa konsentrasi kepemilikan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan (Wardani & Setiawan, 2020; Gryko *et al.*, 2024; Ye & Li, 2025). Konsentrasi kepemilikan cenderung menurunkan profitabilitas perusahaan karena menciptakan inefisiensi manajemen dan keputusan investasi yang tidak optimal karena kurangnya akuntabilitas; (Gryko *et al.*, 2024; Ye & Li, 2025). Konsentrasi kepemilikan yang tinggi juga dapat menurunkan kinerja keuangan karena adanya pengalihan sumber daya perusahaan untuk keuntungan pribadi, yang pada akhirnya memperburuk persepsi investor dan meningkatkan biaya modal (Wardani & Setiawan, 2020). Kondisi ini terjadi karena efek dari pengambilalihan hak (*expropriation*) jauh lebih dominan dibandingkan peran pengawasan (*monitoring*) (Pandey & Sahu, 2021).

Berdasarkan argumentasi tersebut, konsentrasi kepemilikan merupakan faktor penentu arah strategis dan efisiensi operasional perusahaan. Oleh karena itu peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

Ha1 : konsentrasi kepemilikan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan.

Peran *Gender Diversity* dalam Memoderasi Hubungan Konsentrasi Kepemilikan dan Profitabilitas Perusahaan

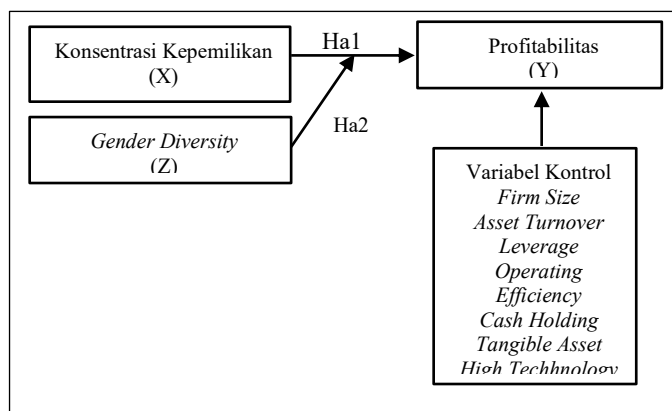
Gender diversity, khususnya kehadiran perempuan dalam struktur pemegang saham, membawa perspektif yang unik, karena karakteristik perempuan yang cenderung lebih teliti, menghindari risiko (*risk-averse*), dan lebih patuh terhadap regulasi menciptakan mekanisme kontrol internal yang lebih kuat (Kirsch, 2018; Ye & Li, 2025). Kehadiran perempuan dalam pengambilan keputusan strategis mampu memperluas pengetahuan dan ide yang mendukung transparansi serta akuntabilitas (Nguyen *et al.*, 2024).

Teori agensi menyarankan perlunya mekanisme pengawasan untuk menekan perilaku ekspropriasi oleh pemegang saham mayoritas. Harjoto & Rossi (2019) menjelaskan bahwa pemegang saham perempuan memiliki komitmen lebih kuat terhadap praktik etis dan perencanaan jangka panjang. Hal ini sejalan dengan temuan (Ye & Li (2025) yang menyatakan pemegang saham wanita cenderung lebih kolaboratif dan inklusif, serta lebih menghargai masukan dari berbagai pemangku kepentingan, termasuk pemegang saham minoritas yang dapat membantu menjembatani kesenjangan kepentingan dan mengurangi konflik antara pemegang saham mayoritas dan minoritas. Dengan demikian, kehadiran gender perempuan diharapkan dapat melemahkan pengaruh negatif dari konsentrasi kepemilikan terhadap profitabilitas melalui peningkatan tata kelola perusahaan yang lebih baik.

Berdasarkan argumentasi tersebut, *gender diversity* dianggap mampu sebagai mekanisme penyeimbang yang memitigasi perilaku *ekspropriasi* pemegang saham mayoritas dan

menyelaraskan kepentingan antar pemegang saham. Oleh karena itu peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

Ha2: *Gender diversity* melemahkan pengaruh negatif konsentrasi kepemilikan terhadap profitabilitas perusahaan.



Gambar 2. Model Penelitian

METODE

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* menghasilkan 95 perusahaan sampel dan 475 unit data analisis. Kriteria pemilihan sampel mengikuti penelitian Maniruzzaman *et al.* (2023) yaitu (1) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berturut turut 2020-2024; (2) perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan dan tahunan secara lengkap dari tahun 2020-2024; (3) perusahaan manufaktur yang memiliki minimal tiga pemegang saham terbesar (Top 3); (4) perusahaan manufaktur yang tidak memiliki ekuitas negatif. Sumber data sekunder dari laporan keuangan dan tahunan yang diperoleh dari *website* resmi BEI dan *website* perusahaan. Teknik analisis data menggunakan analisis deskriptif dan inferensial dan sebelum pengujian hipotesis, dilakukan uji asumsi klasik. Pengujian hipotesis dengan analisis data panel linier berganda dan *moderated regression analysis* (MRA) dengan bantuan *software* EViews 13.

Variabel-variabel dalam penelitian ini meliputi variabel dependen yaitu profitabilitas perusahaan (FP) yang diukur menggunakan ROE (*Return on Equity*) dengan rasio laba bersih terhadap total ekuitas perusahaan (Alodat *et al.*, 2022; Hossain *et al.*, 2024; Ye & Li, 2025). Variabel independen yaitu konsentrasi kepemilikan (OC) diukur melalui persentase kepemilikan saham oleh tiga pemegang saham terbesar (*Top 3*) (Lepore *et al.*, 2017; Dhifi & Zouari, 2024). Variabel moderasi yaitu *gender diversity* (FEMALE) yang diukur dengan variabel *dummy* (nilai 1 jika terdapat pemegang saham utama perempuan dan 0 jika tidak) (Ye & Li, 2025; Nguyen *et al.*,

2025). Variabel kontrol meliputi *firm size* (SIZE) dihitung melalui logaritma natural total aset (Nashier & Gupta, 2023; Ye & Li, 2025); *asset turnover* (AT) diukur melalui total pendapatan terhadap total aset (Ahmad et al., 2023; Ye & Li, 2025); *leverage* (LEV) diukur melalui rasio total utang terhadap total aset (Akhtar et al., 2022; Ye & Li, 2025); *operating efficiency* (OE) diukur melalui rasio biaya operasional terhadap total pendapatan (Ye & Li, 2025b); *cash holding* (CH) diukur melalui rasio total kas terhadap total aset (Dhang, 2023; Ye & Li, 2025); *tangible asset* (TAN) diukur melalui rasio total aset tetap terhadap total aset (Ye & Li, 2025; Alathamneh et al., 2025), dan *high technology* diukur menggunakan variabel *dummy* (nilai 1 jika perusahaan termasuk sektor teknologi tinggi, dan 0 jika tidak) (Ye & Li, 2025; Bukalska et al., 2025).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif untuk setiap variabel dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 1 di bawah ini:

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variable	Obs.	Mean	Std. Dev	Minimum	Maximum
Y_FP	475	0.045581	0.195540	-1.693000	2.170000
X_OC	475	0.706394	0.148645	0.297000	0.968000
Z_FEMALE	475	0.301053	0.459199	0.000000	1.000000
SIZE	475	28.46406	1.757713	24.85100	33.79000
AT	475	0.981061	0.815528	0.156000	6,949000
LEV	475	0.407408	0.202848	0.043000	1.713000
OE	475	0.181259	0.132377	0.006000	0.991000
CH	475	0.103082	0.111392	0.001000	0.930000
TAN	475	0.364211	0.197427	0.010000	0.905000
TECH	475	0.254737	0.436173	0.000000	1.000000

Sumber: Data diolah (2025)

Tabel 2 menyajikan statistik deskriptif untuk variabel-variabel penelitian. Hasil statistik menunjukkan bahwa, variabel profitabilitas perusahaan (FP) menunjukkan nilai terendah sebesar -1693000, nilai tertinggi sebesar 2.170000, dengan nilai rata-rata sebesar 0.045581, serta standar deviasi sebesar 0.195540, yang mengindikasikan adanya variasi profitabilitas yang cukup besar di antara perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, variabel konsentrasi kepemilikan (OC) memperoleh nilai terendah 0.968000, nilai tertinggi sebesar 0.297000, dengan nilai rata-rata 0.706394, serta standar deviasi sebesar 0.148645, yang menunjukkan bahwa secara rata-rata, tiga pemegang saham terbesar secara kolektif menguasai 70,64% dari total saham beredar perusahaan dengan variasi data yang relatif homogen. Terakhir, variabel *gender diversity* (FEMALE) memiliki nilai terendah sebesar 1.000000 dan nilai tertinggi 0.000000, dengan rata-rata sebesar 0.301053 serta standar deviasi sebesar 0.459199, yang menunjukkan bahwa sebanyak 30,1% dari perusahaan sampel memiliki

setidaknya satu pemegang saham utama perempuan. Statistik variabel kontrol dalam penelitian ini sejalan dengan temuan dari studi-studi terdahulu mengenai perusahaan-perusahaan manufaktur di Indonesia, yang mendukung validitas konstruksi sampel penelitian ini.

Pemilihan Model Estimasi

Berdasarkan dari hasil pengujian model, uji chow menyatakan bahwa model terbaik yang dipilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Uji hausman menyatakan bahwa model terbaik yang dipilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Dari hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa model terbaik yang digunakan untuk penenilitian ini adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolineeritas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mendeteksi adanya korelasi antar variabel. Hasil uji multikolinearitas disajikan pada tabel berikut:

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

	X_OC	Z_FEMALE	SIZE	AT	LEV	OE	CH	TAN	TECH
X_OC	1.000000	-0.152695	-0.251199	0.185148	0.002341	0.001235	-0.019988	0.099382	-0.201083
Z_FEMALE	-0.152695	1.000000	0.064983	-0.042188	-0.092938	0.005031	0.091120	-0.102744	-0.088768
SIZE	-0.251199	0.064983	1.000000	-0.159041	0.075700	-0.102371	0.037664	0.044447	0.252672
AT	0.185148	-0.042188	-0.159041	1.000000	0.062308	-0.315057	0.366208	-0.338623	-0.168169
LEV	0.002341	-0.092938	0.075700	0.062308	1.000000	0.039537	-0.306597	-0.043431	-0.130965
OE	0.001235	0.005031	-0.102371	-0.315057	0.039537	1.000000	-0.102610	0.237621	-0.044078
CH	-0.019988	0.091120	0.037664	0.366208	-0.306597	-0.102610	1.000000	-0.346179	0.060533
TAN	0.099382	-0.102744	0.044447	-0.338623	-0.043431	0.237621	-0.346179	1.000000	0.086031
TECH	-0.201080	-0.088768	0.252672	-0.168169	-0.130965	-0.044078	0.060533	0.086031	1.000000

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada Tabel 2 menunjukkan bahwa seluruh koefisien korelasi antar variabel independen berada di bawah 0,85. Dengan demikian, model regresi yang digunakan dalam penelitian ini tidak menunjukkan adanya gejala multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah terdapat kesamaan varians dalam model regresi di antara berbagai pengamatan. Hasil uji heteroskedastisitas disajikan pada tabel berikut:

Tabel 3 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.038380	0.738820	0.051948	0.9590
X_OC	-0.102742	0.135922	-0.755891	0.4500
Z_FEMALE	-0.017390	0.028562	-0.608841	0.5430
SIZE	0.002536	0.025094	0.101060	0.9200
AT	0.020115	0.017350	1.159.391	0.2470

LEV	-0.086363	0.066223	-1.304.123	0.1930
OE	0.077294	0.096135	0.804019	0.4220
CH	0.022354	0.081186	0.275346	0.7830
TAN	0.122148	0.117297	1.041.363	0.2980
TECH	-0.032688	0.115108	-0.28398	0.7770

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan uji heteroskedastisitas pada Tabel 3 menunjukkan bahwa seluruh koefisien korelasi antar variabel independen berada di atas 0,05. Dengan demikian, model regresi yang digunakan dalam penelitian ini tidak menunjukkan adanya gejala heteroskedastisitas.

Uji Hipotesis

Koefisien Determinasi (R²)

Analisis koefisien determinasi digunakan untuk mengukur kemampuan model dalam menjelaskan variasi pada variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Koefisien Determinasi Regresi Berganda

R-squared	0.385162
Adjusted R-squared	0.216577

Sumber: Data diolah (2025)

Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Determinasi Regresi Moderasi

R-squared	0.385241
Adjusted R-squared	0.216678

Sumber: Data diolah (2025)

Tabel 4 dapat diketahui bahwa nilai *Adjusted R-Squared* pada variabel dependen sebelum melibatkan variabel moderasi sebesar 0,216577. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel independen dan variabel kontrol mampu menjelaskan 21,66% variabel profitabilitas perusahaan, sedangkan 78,34% lainnya dapat dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini.

Tabel 5 menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R-Squared* pada variabel dependen setelah ditambahkan variabel moderasi ke dalam model, berubah menjadi 0,212914. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel variabel independen yang di moderasi mampu menjelaskan 21,29% variabel profitabilitas perusahaan sedangkan 84,2% lainnya dapat dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

Uji Statistik t

Uji statistik t digunakan untuk menguji secara parsial pengaruh signifikan dari variabel independen dan variabel moderasi, serta variabel kontrol terhadap variabel dependen. Hasil uji statistik t disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 6. Hasil Uji Statistik t Regresi Linier Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.592856	1.243647	3.693056	0.0003
X_OC	-0.512316	0.229142	-2.235801	0.0260
SIZE	-0.141057	0.042200	-3.342612	0.0009
AT	0.146633	0.029179	5.025199	0.0000
LEV	-0.557820	0.111241	-5.014533	0.0000
OE	-0.371050	0.162078	-2.289333	0.0226
CH	-0.121519	0.136733	-0.888730	0.3747
TAN	-0.081726	0.197734	-0.413313	0.6796
TECH	0.088827	0.194067	0.457712	0.6474

Sumber: Data diolah (2025)

Tabel 7. Hasil Uji Statistik t Regresi Moderasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.742450	1.328062	3.570956	0.0004
X_OC	-0.480490	0.243269	-1.975137	0.0490
Z_FEMALE	0.063479	0.214209	0.296342	0.7671
OCXFEMALE	-0.117382	0.305247	-0.384547	0.7008
SIZE	-0.146635	0.045778	-3.203168	0.0015
AT	0.148215	0.029407	5.040212	0.0000
LEV	-0.558888	0.112065	-4.987158	0.0000
OE	-0.369678	0.162482	-2.275194	0.0235
CH	-0.127744	0.137598	-0.928383	0.3538
TAN	-0.108686	0.209330	-0.519210	0.6039
TECH	0.090447	0.194556	0.464890	0.6423

Sumber: Data diolah (2025)

Tabel 6 menyajikan hasil regresi linier berganda. FP diregresikan terhadap variabel independen dan variabel kontrol, tanpa memasukkan variabel moderasi. Hasilnya menunjukkan hubungan negatif yang kuat antara OC dan FP ($\beta = -0.512316$, Prob. = 0.0260), yang menunjukkan bahwa kenaikan OC sebesar 1, maka akan menurunkan FP sebesar 0,524876, dengan asumsi variabel lain tetap konstan. Temuan ini mengonfirmasi Ha1, yang mengindikasikan bahwa konsentrasi kepemilikan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan memang benar adanya.

Tabel 7 menyajikan hasil regresi moderasi dengan menguji efek moderasi dari *gender diversity* (FEMALE) dengan mengestimasi persamaan pada Tabel 4 Hasil penelitian menunjukkan bahwa koefisien setelah pengujian efek moderasi (variabel interaksi) antara OC dan Female (OCXFEMALE) bernilai negatif dan tidak signifikan ($\beta = -0.117382$, Prob. = 0.7008), yang menunjukkan bahwa dampak negatif OC terhadap FP tidak dapat termitigasi ketika terdapat atau tidaknya satu pemegang saham utama perempuan. Temuan ini tidak memberikan dukungan empiris bagi Ha2, yang mengindikasikan bahwa *gender diversity* tidak

dapat melemahkan pengaruh negatif konsentrasi kepemilikan terhadap profitabilitas perusahaan.

PEMBAHASAN

1. Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan terhadap Profitabilitas Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa konsentrasi kepemilikan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur di Indonesia. Dengan koefisien regresi sebesar -0,5123 dan nilai signifikansi 0,0260, hipotesis pertama (H_{a1}) diterima. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat konsentrasi kepemilikan yang dalam sampel ini rata-rata dikuasai sebesar 70,64% oleh tiga pemegang saham utama, maka kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan justru semakin menurun. Hal ini membuktikan bahwa dominasi kepemilikan di Indonesia cenderung menciptakan inefisiensi yang menghambat kinerja perusahaan.

Temuan ini memberikan dukungan kuat bagi teori agensi tipe II yaitu konflik antar pemegang saham (*principal-principal*). Konsentrasi kepemilikan yang tinggi bukan lagi berfungsi sebagai instrumen pengawasan manajerial (Tipe I) yang mengurangi biaya keagenan antara manajer dan pemilik (Jensen & Meckling, 1976), melainkan bergeser menjadi potensi konflik antara pemegang saham mayoritas dan minoritas (Tipe II) (Panda & Leepsa, 2017). Dominasi pemegang saham mayoritas justru memicu risiko ekspropriasi atau perampasan kekayaan terhadap pemegang saham minoritas (Shleifer & Vishny, 1986). Penelitian ini sejalan dengan penelitian Wardani & Setiawan (2020), Pandey & Sahu (2021), Gryko et al. (2024), dan Ye & Li (2025) yang menyatakan konsentrasi kepemilikan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Pemegang saham pengendali memiliki insentif dan kekuatan yang besar untuk mengalihkan sumber daya perusahaan demi kepentingan pribadi, yang secara langsung menggerogoti laba bersih perusahaan. Kondisi ini menciptakan masalah akuntabilitas di mana keputusan strategis tidak lagi berorientasi pada efisiensi total, melainkan pada maksimalisasi manfaat kelompok mayoritas saja.

2. Peran Moderasi *Gender Diversity* dalam Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan terhadap Profitabilitas Perusahaan

Hasil penelitian pengujian moderasi menunjukkan bahwa *gender diversity* (kehadiran pemegang saham utama perempuan) tidak mampu melemahkan pengaruh negatif konsentrasi kepemilikan terhadap profitabilitas. Nilai signifikansi sebesar 0,7008 yang jauh di atas ambang batas 0,05 menyebabkan hipotesis kedua (H_{a2}) ditolak. Meskipun secara teoritis keberadaan perempuan dianggap dapat mendorong transparansi dan praktik etis, data empiris pada perusahaan manufaktur di Indonesia menunjukkan bahwa kehadiran perempuan belum memiliki kekuatan yang cukup untuk mengubah dampak buruk dari konsentrasi kepemilikan yang tinggi.

Temuan ini tidak sejalan dengan teori keagenan yang mengharapkan keberagaman gender sebagai mekanisme kontrol internal untuk menekan konflik *principal-principal*. Secara teoretis, perempuan dianggap memiliki komitmen etis yang lebih kuat dan gaya kepemimpinan

kolaboratif yang mampu menjembatani kepentingan pemegang saham minoritas (Harjoto & Rossi, 2019; Ye & Li, 2025). Namun, pada perusahaan sampel, kualitas pengawasan tersebut belum mampu mereduksi tindakan oportunistik pemilik mayoritas. Ketidaksignifikanan ini sejalan dengan penelitian Septiani *et al.* (2025) dan Ferrary & Déo (2023) yang menyatakan bahwa efektivitas keragaman gender seringkali terhambat oleh struktur kekuasaan dan budaya perusahaan. Selain itu, karena variabel ini diukur pada level pemegang saham (tingkat strategis atas) dan bukan pada level operasional harian, pengaruhnya terhadap profitabilitas menjadi tidak langsung dan bersifat simbolis semata.

KESIMPULAN DAN REKOMENDASI

Penelitian terhadap 95 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengungkapkan bahwa konsentrasi kepemilikan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan, yang mengindikasikan bahwa konsentrasi kepemilikan yang tinggi memicu konflik kepentingan serta tindakan ekspropriasi oleh pemegang saham mayoritas sehingga menggerogoti efisiensi laba. Namun, *gender diversity* ditemukan tidak mampu memitigasi atau memperlemah pengaruh negatif struktur kepemilikan terhadap profitabilitas perusahaan. Kehadiran perempuan dalam struktur pemegang saham utama masih bersifat simbolis dan belum memiliki kekuatan suara atau keterlibatan operasional yang cukup.

Bagi perusahaan dapat mengevaluasi mekanisme tata kelola secara berkala dan membuat regulasi yang lebih ketat untuk menjamin tata kelola perusahaan yang transparan dan melindungi hak-hak pemegang saham. Bagi investor diharapkan lebih cermat dalam memperhatikan perlindungan investor sebelum membuat keputusan investasi dalam suatu perusahaan terutama dalam tata kelola perusahaan. Penelitian mendatang disarankan untuk mengeksplorasi pengukuran *gender diversity* secara mendalam dengan melihat karakteristik dan proporsinya. Dengan demikian, penelitian di masa depan dapat memberikan kontribusi yang lebih komprehensif bagi pengembangan penelitian di Indonesia khususnya.

UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah mendukung penelitian ini, termasuk dosen pembimbing, rekan peneliti, dan kolega yang memberikan masukan berharga selama proses penelitian. Dukungan dan bantuan dari berbagai pihak telah sangat berarti dalam penyelesaian karya ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Afinindy, I., Salim, U., & Ratnawati, D. K. (2021). The Effect of Profitability, Firm Size, Liquidity, Sales Growth on Firm Value Mediated Capital Structure. *International Journal of Business, Economics and Law*, 24(4), 15–22. <https://www.ijbel.com/wp-content/uploads/2021/06/IJBEL24-704.pdf>
- Ahmad, N., Shah, F. N., Ijaz, F., & Ghouri, M. N. (2023). Corporate Income Tax, Asset Turnover and Tobin's Q as Firm Performance in Pakistan: Moderating Role of Liquidity Ratio. *Cogent Business & Management*, 10(1).

<https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2167287>

- Akhtar, M., Yusheng, K., Haris, M., Ain, Q. U., & Javaid, H. M. (2022). performance , and profitability. *Economic Change and Restructuring*, 55(2), 737–774. <https://doi.org/10.1007/s10644-021-09321-z>
- Alathamneh, M., Obeidat, M. I., Almomani, M. A., Almomani, T. M., Mohammed, N., & Darkal, A. (2025). The Mediating Role of Profitability in the Impact Relationship of Assets Tangibility on Firm Market Value. *Journal of Risk and Financial Management*, 18(2), 1–17. <https://doi.org/10.3390/jrfm18020104>
- Alkurdi, A. (2022). The moderating effect of entrepreneurship orientation on the relationship between ownership structure and corporate performance: Jordanian evidence. *International Journal of Sustainable Economy*, 14(2), 132–150. <https://doi.org/10.1504/IJSE.2022.122116>
- 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), 1939930. <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.1939930>
- Alodat, A., Salleh, Z., Hashim, H., & Sulong, F. (2022). Corporate governance and firm performance: empirical evidence from Jordan. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 20(5), 866–896. <https://doi.org/10.1108/JFRA-12-2020-0361>
- Althaf, N., & Shah, F. A. (2018). Ownership concentration and firm performance in Indian firms: does investor protection quality matter? *Journal of Indian Business Research*, 10(1), 33–52. <https://doi.org/10.1108/JIBR-01-2017-0009>
- Bertrand, M., Mehta, P., & Mullainathan, S. (2002). Ferreting out tunneling: An application to Indian business groups. *The Quarterly Journal of Economics*, 117(1), 121–148.
- Bishwas, P. C., & Hossain, M. S. (2025). Does ownership concentration have an impact on financial performance of firms? *Future Business Journal*, 11(1), 86. <https://doi.org/10.1186/s43093-025-00491-0>
- Brandão, I. F., & Crisóstomo, V. L. (2025). *Shareholding Control , Corporate Governance , and Equity Financing in Brazil*. 22(3), 1–17. <https://doi.org/https://doi.org/10.1590/1807-7692bar2025240015>
- Bukalska, E., Czerniak, J., & Florek, I. (2025). Does Ceo Ownership in High-Tech Companies Affect Corporate Financial Decisions? *Central European Business Review*, 14(4), 81–106. <https://doi.org/10.18267/j.cebr.395>
- Dhifi, K., & Zouari, G. (2024). Ownership structure and performance of European companies : mediator role of integrated reporting. *Journal of Global Responsibility*, 16(2), 282–305. <https://doi.org/10.1108/JGR-02-2023-0028>
- Ferrary, M., & Déo, S. (2023). Gender diversity and firm performance: when diversity at middle management and staff levels matter. *International Journal of Human Resource Management*, 34(14), 2797–2831. <https://doi.org/10.1080/09585192.2022.2093121>
- Gryko, A., Cierocki, A., & Celer, K. (2024). Ownership Structure and Firm Performance . A Panel Regression Study from Poland. *Central European Journal of Economic Modelling and Econometrics*, 16, 25–60. <https://doi.org/10.24425/cejeme.2024.151364>
- Harjoto, A. M., & Rossi, F. (2019). Religiosity , female directors , and corporate social responsibility for Italian listed companies. *Journal of Business Research*, 95, 338–346. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2018.08.013>

- Hendayana, Y., Arief Ramdhany, M., Pranowo, A. S., Abdul Halim Rachmat, R., & Herdiana, E. (2024). Exploring impact of profitability, leverage and capital intensity on avoidance of tax, moderated by size of firm in LQ45 companies. *Cogent Business and Management*, 11(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2371062>
- Hossain, R., Ghose, P., Chowdhury, T. M., Hossen, D., & Hasan, N. (2024). *Ownership Structures and Firm Performance: A Correlation and Regression Analysis of Financial Institutions in Bangladesh*. 22(2), 6278–6295. <https://doi.org/10.57239/PJLSS-2024-22.2.00473%0ARESEARCH>
- Huynh, Q. L., Hoque, M. E., Susanto, P., Watto, W. A., & Ashraf, M. (2022). Does Financial Leverage Mediates Corporate Governance and Firm Performance? *Sustainability (Switzerland)*, 14(20). <https://doi.org/10.3390/su142013545>
- Jensen, C., & Meckling, H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Johnson, S., Porta, R. La, Lopez-de-Silanes, F., & Shleifer, A. (2000). Tunneling. *American Economic Review*, 90(2), 22–27.
- Kirsch, A. (2018). The gender composition of corporate boards: A review and research agenda. *The Leadership Quarterly*, 29(2), 346–364. <https://doi.org/10.1016/J.LEAQUA.2017.06.001>
- La Porta, R., Lopez-de-silanes, F., & Shleifer, A. (1999). Corporate Ownership Around the World. *The Journal of Finance*, 54(2), 471–517. <https://doi.org/10.1111/0022-1082.00115>
- Laporšek, S., Dolenc, P., Grum, A., & Stubelj, I. (2021). Ownership structure and firm performance–The case of Slovenia. *Economic Research-Ekonomska Istrazivanja* , 34(1), 2975–2996. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2020.1865827>
- Lepore, L., Paolone, F., Pisano, S., & Federico, A. (2017). A cross-country comparison of the relationship between ownership concentration and firm performance: does judicial system efficiency matter? *Corporate Governance*, 17(2), 321–340.
- Maniruzzaman, M., Hossain, S. Z., & Sayaduzzaman, M. (2023). Ownership Concentration and Corporate Financial Performance: A Study on Listed Manufacturing Companies in Bangladesh. *Journal of Business Studies*, 51(6), 12–22.
- Munthe, K., & Ginting, R. D. B. . (2023). PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVINING PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. *JlIP - Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan*, 23(1), 10–24. <https://doi.org/10.54371/jiip.v6i11.3174>
- Nashier, T., & Gupta, A. (2023). *Ownership Concentration and Firm Performance in India*. 24(2), 353–370. <https://doi.org/10.1177/0972150919894395>
- Nguyen, Cong-Hoang Greene, M., & Wu, S.-H. (2025). Women who money: the impact of female board members and institutional ownership on firms’ financial performance. *International Journal of Organizational Analysis*, 33(6), 1526–1541. <https://doi.org/10.1108/IJOA-04-2024-4451>
- Nguyen, T. T. C., Anh Thi Hong, L., & Nguyen, C. Van. (2024). The Impact of Liquidity and Corporate Efficiency on Profitability. *Emerging Science Journal*, 8(1), 180–191. <https://doi.org/10.28991/ESJ-2024-08-01-013>
- Oktafia, E., Ridloah, S., & Akbar, M. (2025). *GOOD CORPORATE GOVERNANCE AND COMPANY ’ S FINANCIAL PERFORMANCE WITH A PERSPECTIVE AGENCY THEORY*

IN COMPANIES LISTED IN THE LQ45 INDEX © 2025 Universitas Negeri Semarang. 14(1), 1–12.

- Panda, B., & Leepsa, N. M. (2017). Agency theory: Review of Theory and Evidence on Problems and Perspectives. *Indian Journal of Corporate Governance*, 10(1), 74–95. <https://doi.org/10.1177/0974686217701467>
- Pandey, K. D., & Sahu, T. N. (2021). Ownership Concentration and Agency Crises in Indian Manufacturing Firms. *Millennial Asia*, 12(2), 128–143. <https://doi.org/10.1177/2278533720910842>
- Putri, D. U., Chandra, N., & Rosalina, E. (2024). Poli Bisnis. *Jurnal Ilmiah Poli Bisnis*, 16(1), 56–70. <https://ejournal2.pnp.ac.id/index.php/jipb>
- Selinšek, A., Rocco, S., & Milfelner, B. (2021). Design orientation as a source of sustainable company performance. *International Journal of Sustainable Economy*, 13(1), 87–106.
- Septiani, S., Putri, D., & Rifa, D. (2025). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Gender Diversity terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Kajian Akuntansi Dan Auditing*, 21(1), 140–152.
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1986). *No Large Shareholders and Corporate Control*. 94(3).
- Tahu, G. P., Indam, M. Y., & Gunadi, I. G. N. B. (2023). *Pengaruh profitabilitas , leverage dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di bursa efek indonesia*. 4(11), 31–41.
- Tran, N. H., & Le, C. D. (2020). Ownership concentration, corporate risk-taking and performance: Evidence from Vietnamese listed firms. *Cogent Economics and Finance*, 8(1). <https://doi.org/10.1080/23322039.2020.1732640>
- Waheed, A., & Malik, Q. A. (2019). Board characteristics, ownership concentration and firms' performance: A contingent theoretical based approach. *South Asian Journal of Business Studies*, 8(2), 146–165. <https://doi.org/10.1108/SAJBS-03-2018-0031>
- Wang, K., & Shailer, G. (2015). OWNERSHIP CONCENTRATION AND FIRM PERFORMANCE IN EMERGING MARKETS: A META-ANALYSIS. *Journal of Economic Surveys*, 29(2), 199–229. <https://doi.org/10.1111/joes.12048>
- Wardani, Y. A., & Setiawan, R. (2020). Concentration of Ownership , Firm Performance and Investor Protection Quality. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 13(8), 1188–1201.
- Ye, W., & Li, Y. (2025a). Ownership structure and firm profitability : Impact of major shareholder gender. *Finance Research Letters*, 84(March), 107221. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2025.107221>
- Ye, W., & Li, Y. (2025b). Ownership structure and firm profitability: Impact of major shareholder gender. *Finance Research Letters*, 84. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2025.107221>