

Good Corporate Governance Strategy and Firm Value: The Moderating Role of Firm Size

Taufik Hidayat^{1*}, Rina Nurjanah², Oom Tikaromah³, Fauzan Gilang Ramadhan⁴

^{1,2,3,4} Universitas Pelita Bangsa

taufik.hidayat@pelitabangsa.ac.id*, rinanurjanah16@pelitabangsa.ac.id,
oomtikaromah@pelitabangsa.ac.id, fauzan03@gmail.com

*Corresponding Author

Diajukan : 27 Juli 2025

Disetujui : 11 Agustus 2025

Dipublikasi : 1 Oktober 2025

ABSTRACT

This study analyses the effect of Good Corporate Governance (GCG) on firm value in the property and real estate sector in Indonesia, with firm size as a moderating variable. The phenomenon of fluctuating stock prices and decreasing company value in this sector is the background of the study. GCG is measured through the board of directors, board of commissioners, and audit committee, while firm value is calculated by Price Book Value (PBV). The research sample consisted of 24 property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2013-2024, using a purposive sampling technique. The data was analysed using panel data regression with e-Views. The results indicate that the board of directors has a positive impact on firm value, whereas the boards of commissioners and the audit committee have no significant effect. Firm size weakens the effect of the board of directors on firm value, but does not moderate the effect of the board of commissioners and the audit committee. The findings indicate the complexity of the relationship between GCG, firm size, and firm value in the property and real estate sector in Indonesia. This research enriches agency and signaling theories, and shows that the role of the board of directors has a greater influence on smaller firms, suggesting that larger firms need to develop adaptive governance mechanisms to enhance the board's effectiveness

Keywords: board of directors, board of commissioners, audit committee, firm size, firm value.

PENDAHULUAN

Fenomena naik turunnya harga saham di pasar bursa menjadi perhatian untuk membahas masalah fluktuasi nilai perusahaan itu sendiri (Riyadh et al., 2022). Nilai perusahaan merupakan representasi komprehensif dari persepsi investor terhadap kinerja dan prospek suatu entitas bisnis, yang tercermin melalui harga saham dan penilaian pasar. Dalam dunia industri yang sangat kompetitif, penerapan tata kelola yang baik dapat memberikan dampak positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, karena hal ini membantu mencegah kecenderungan untuk membangun kekuasaan yang berlebihan (Yu et al., 2017).

Pada dinamika ekonomi modern, nilai perusahaan tidak sekadar mencerminkan aset fisik, melainkan menggambarkan potensi pertumbuhan, kemampuan manajemen dalam mengelola sumber daya, dan strategi pengembangan jangka panjang (Worokinasih & Zaini, 2020). Fenomena yang berkaitan dengan nilai perusahaan adalah penurunan nilai saham yang dialami oleh perusahaan-perusahaan konstruksi di Indonesia (Baihaqqi et al., 2023).



Gambar 1. Perkembangan indeks properti dan real estat
Sumber: (Setiawati, 2024)

Kondisi perusahaan sektor properti meski sempat mengalami penurunan saat pandemi, pertumbuhan tahunan (yoy) indeks harga properti residensial tak pernah kurang dari 1,5% sejak 2022 (Gambar 1). Pada kuartal kedua 2023, indeks harganya mencapai 107,26 atau tumbuh 1,79% dibandingkan kuartal yang sama tahun lalu (Datanesia, 2023). Salah satu penyebab utamanya properti digemari oleh investor disebabkan semakin bertambahnya jumlah penduduk di Indonesia. Namun dari hasil kinerja saham beberapa perusahaan properti justru mengalami tren penurunan (CNBC, 2023). Hal tersebut menunjukkan penurunan harga saham mencerminkan berkurangnya kepercayaan investor terhadap pertumbuhan dan profitabilitas perusahaan di masa depan.

Namun di era globalisasi dan persaingan yang semakin ketat, perusahaan dituntut untuk tidak hanya fokus pada profitabilitas, tetapi juga pada penerapan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* (GCG). GCG merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengelola perusahaan dengan baik (Yahya et al., 2021), yang bertujuan untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan melindungi kepentingan pemegang saham (Manurung et al., 2019). Penerapan GCG diharapkan dapat meningkatkan transparansi, akuntabilitas, dan kepercayaan investor, yang pada gilirannya dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan (Hwang & Jung, 2016; Setiany et al., 2023). Namun, dalam praktiknya, tidak semua perusahaan berhasil menerapkan tata kelola perusahaan secara efektif, sehingga memunculkan pertanyaan mengenai sejauh mana GCG diharapkan memengaruhi nilai perusahaan (Gil & Hwang, 2024), khususnya di sektor properti dan real estat yang memiliki karakteristik dan tantangan tersendiri.

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh GCG (Hidayat et al., 2020; Wahidahwati & Ardini, 2021), hal tersebut mengindikasikan bahwa manajemen diberikan kesempatan untuk terlibat dalam kepemilikan saham perusahaan agar dapat meningkatkan kinerjanya dan akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Menurut (Murinda et al., 2021; Riyadh et al., 2022) menjelaskan bahwa GCG tidak memengaruhi nilai perusahaan. Dewan komisaris berpengaruh negatif, namun komite audit tidak memengaruhi nilai perusahaan (Yulianti & Maulana, 2021). Dewan direksi berpengaruh positif, namun dewan komisaris dan komite audit tidak memengaruhi nilai perusahaan (Pratama et al., 2020).

Ukuran perusahaan juga menjadi faktor penting yang perlu diperhatikan dalam konteks ini. Ukuran perusahaan, yang biasanya diukur melalui total aset atau kapitalisasi pasar (Bui & Krajcsák, 2024), dapat memengaruhi kapasitas dan kemampuan perusahaan dalam menerapkan GCG (Hasan et al., 2024). Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki sumber daya yang lebih banyak untuk menerapkan praktik tata kelola yang baik (Lestari et al., 2020), tetapi juga menghadapi tantangan yang lebih kompleks (Hirdinis, 2019). Namun Oleh karena itu, penting untuk menginvestigasi bagaimana ukuran perusahaan berperan sebagai moderasi dalam hubungan antara GCG dan nilai perusahaan.

Tantangan perusahaan properti dan real estat dalam meningkatkan nilai perusahaan masih cukup rendah dibuktikan dengan penurunan indeks properti dan real estate (Setiawati, 2024). GCG dapat meningkatkan nilai perusahaan (Wahidahwati & Ardini, 2021; Yulianti & Maulana, 2021). Penyelarasan komposisi dewan dengan strategi perusahaan dapat secara signifikan memengaruhi nilai perusahaan (Al-Shaer et al., 2024). Dewan direksi dengan pengalaman spesifik industri dikaitkan dengan nilai perusahaan yang lebih tinggi (Drobotz et al., 2018).

Perusahaan yang mengungkapkan praktik keberlanjutan lingkungan dan memiliki direktur independen di dewan direksi mereka cenderung memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan (Ammer et al., 2020). Efektivitas komisaris independen sering kali dikaitkan dengan kemampuan mereka untuk meningkatkan fungsi dewan dan memberikan pengawasan yang efektif, yang pada gilirannya meningkatkan nilai perusahaan (Alijoyo & Sirait, 2022; Fahlevi et al., 2023). Dari sisi audit, komite audit berperan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan (Hassan Bazhair, 2022). Sementara beberapa penelitian menunjukkan dampak positif, penelitian lain mengindikasikan komite audit tidak selalu memengaruhi nilai perusahaan (Fauzi et al., 2017). Perusahaan yang diaudit oleh kantor akuntan Big Four cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi karena kualitas audit yang dipersepsikan lebih tinggi (Mishra & Raithatha, 2024). Perusahaan properti dan real estat di Indonesia tergolong dalam ukuran perusahaan yang cukup besar. Besar kecilnya ukuran perusahaan dapat menjadi indikator peningkatan nilai perusahaan (Alijoyo & Sirait, 2022).

Dalam menghadapi tantangan akan perkembangan perusahaan properti dan real estat, pendekatan pemecahan masalah yang diusulkan berfokus pada GCG meliputi dewan direksi, dewan komisaris, dan komite audit dalam meningkatkan nilai perusahaan. Teori keagenan menyediakan kerangka kerja untuk mengintegrasikan sistem tata kelola perusahaan yang dirancang untuk mengurangi masalah keagenan yang berasal dari pemisahan kepemilikan dan manajemen (Setiany et al., 2023). Efektivitas dewan direksi dapat bergantung pada masa jabatan dan jumlah jabatan direktur yang mereka pegang, yang memengaruhi kemampuan mereka untuk berkontribusi positif terhadap kinerja perusahaan (Reguera-Alvarado & Bravo, 2017). Komite audit dengan frekuensi dan ukuran rapat yang lebih kecil lebih mampu memonitor manajemen puncak, sehingga memberikan laporan keuangan yang tepat waktu kepada para pemegang saham (Ben Barka & Legendre, 2017). Dewan komisaris berperan dalam memastikan perusahaan berjalan sesuai tujuan dan harapan pemegang saham, sehingga adanya dewan komisaris dapat mendukung kinerja perusahaan yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Rusmanto & Lisal, 2019).

Pendekatan lain yang relevan dengan menambahkan variabel ukuran perusahaan sebagai variabel yang dapat memperkuat tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang lebih besar biasanya memiliki lebih banyak informasi yang tersedia bagi investor, yang dapat mengurangi ketidakpastian dan meningkatkan nilai perusahaan (Chang, 2020).

Penelitian mengenai nilai perusahaan telah banyak disoroti, namun hasil-hasil penelitian terdahulu masih menunjukkan inkonsistensi, terutama dalam pengaruh dewan komisaris dan komite audit terhadap nilai perusahaan, yang menjadi celah penelitian ini (Hidayat et al., 2023). Dalam tata kelola perusahaan, dewan direksi dapat memperkuat pengaruh positif praktik keberlanjutan lingkungan terhadap nilai perusahaan dengan meningkatkan akuntabilitas (Ammer et al., 2020). Dewan komisaris sangat efektif dalam mengurangi masalah keagenan dan memastikan tata kelola perusahaan yang lebih baik, yang pada gilirannya meningkatkan nilai perusahaan (Alijoyo & Sirait, 2022). Independensi komite audit dan keahlian di bidang keuangan secara konsisten terbukti memberikan dampak positif terhadap kinerja dan nilai perusahaan. Faktor-faktor ini berkontribusi pada peningkatan kualitas pelaporan keuangan dan tata kelola perusahaan (Hassan Bazhair, 2022).

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis nilai perusahaan dengan adanya GCG, selain itu ukuran perusahaan dijadikan sebagai faktor yang dapat memoderasi tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan menjadi konteks yang spesifik pada perusahaan property dan real estat di Indonesia.

STUDI LITERATUR

Teori Agensi

Jensen dan Meckling menciptakan teori agensi pada tahun 1976 untuk mendukung kemajuan tata kelola (M. D. Permatasari et al., 2024). Teori ini berakar pada konflik yang terjadi antara agen



dan prinsipal (Yahya et al., 2021). Di sini, agen adalah individu atau kelompok yang diberi kepercayaan oleh prinsipal untuk mengelola perusahaan, sedangkan prinsipal adalah pihak yang memberikan wewenang kepada agen untuk bertindak atas nama mereka (Yahya et al., 2023). Teori ini menggambarkan dinamika hubungan dan tanggung jawab antara kedua pihak dalam konteks pengelolaan perusahaan (Sudarmanto et al., 2021). *Good corporate governance* berhubungan dengan teori agensi. *Good corporate governance* bertujuan untuk meminimalkan konflik ini dengan menerapkan struktur dan praktik yang transparan, akuntabel, dan adil.

Teori Sinyal

Perusahaan mengkomunikasikan kondisi keuangan dan prospek mereka kepada pasar melalui langkah-langkah seperti pembagian dividen atau penerbitan saham baru. Konsep ini pertama kali diungkapkan oleh Lintner pada tahun 1956, yang menyatakan bahwa harga saham suatu emiten akan mengalami perubahan seiring dengan adanya perubahan dalam pembayaran dividen (Darmawangsa et al., 2024). Teori sinyal menjelaskan pengurangan asimetri informasi melalui sinyal dari satu pihak ke pihak lain, termasuk sinyal keberhasilan dan kegagalan manajer kepada pemilik saham (prinsipal). Nilai perusahaan merupakan turunan dari teori sinyal, karena sinyal yang diberikan oleh manajer dapat mempengaruhi persepsi pasar terhadap perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah potensi dan manfaat yang dihasilkan oleh perusahaan dalam bentuk nilai yang ditetapkan secara wajar dan dengan harga yang tetap (Dang et al., 2020). Menurut persepsi investor terhadap keberhasilan manajer dalam mengelola perusahaan yang berkaitan dengan harga saham (Mas'Ud et al., 2023). Harga saham yang tinggi meningkatkan nilai perusahaan dan kepercayaan pasar terhadap kinerja serta prospek masa depan (Hidayat et al., 2020). Nilai perusahaan yang tinggi diharapkan oleh pemilik, karena mencerminkan kemakmuran pemegang saham (Yahya et al., 2023). Nilai perusahaan adalah indikator penting yang mencerminkan kesehatan dan potensi pertumbuhan perusahaan yang dapat dimanfaatkan oleh investor sebagai penilaian dalam membuat keputusan investasi. Nilai perusahaan juga dapat memberikan wawasan mengenai tren dan proyeksi masa depan perusahaan.

Good Corporate Governance

Tata kelola perusahaan adalah konsep luas yang digunakan oleh para peserta perusahaan untuk mengatur perusahaan. Monks dan Minow (2001) mendefinisikan tata kelola perusahaan sebagai hubungan di antara berbagai pihak yang terlibat dalam menentukan arah dan kinerja perusahaan (Saleh et al., 2017). Menurut Komite Nasional Kebijakan Governansi (KNKG), ada lima prinsip yang harus diikuti oleh perusahaan, yaitu 1) kewajaran, 2) transparansi, 3) kemandirian, 4) akuntabilitas, dan 5) tanggung jawab. Tata kelola perusahaan yang baik dapat mempertahankan kepercayaan investor, sehingga perusahaan dapat meningkatkan modal dengan cara yang efisien dan efektif. Salah satu masalah yang timbul dari pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian, selain konflik agensi, adalah adanya asimetri informasi. Dalam situasi ini, satu pihak (direksi) memiliki keunggulan dibandingkan pihak lainnya (pemegang saham), karena direksi memiliki akses lebih banyak terhadap informasi internal yang dapat mereka manfaatkan untuk kepentingan mereka sendiri (Alexandra et al., 2022).

Keberadaan dewan direksi dalam suatu perusahaan dengan melakukan pengawasan yang efektif, sehingga dapat membantu mencegah penyalahgunaan kekuasaan dan memastikan bahwa perusahaan dikelola dengan baik, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Al-Shaer et al., 2024; Ammer et al., 2020; Drobotz et al., 2018). Di mana pengelolaan yang baik dapat menghasilkan hasil yang positif bagi semua pemangku kepentingan.

H1: Dewan Direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Struktur tata kelola perusahaan lainnya yaitu dewan komisaris yang berfungsi sebagai pengawas dan penasihat bagi dewan direksi. Dewan komisaris memastikan manajemen perusahaan menjalankan operasionalnya sesuai dengan kebijakan dan strategi yang telah ditetapkan (Lukman & Geraldine, 2020). Pengawasan atas pelaksanaan GCG menunjukkan perusahaan dapat dikelola dengan baik dan pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan serta memiliki potensi pertumbuhan yang berkelanjutan (Alijoyo & Sirait, 2022; Fahlevi et al., 2023). Nilai perusahaan

dipengaruhi oleh efektifitas struktur tata kelola perusahaan, karena dalam rangka memenuhi kepentingan para pemegang saham, struktur dan proses perusahaan menjadi perhatian utama dalam tata kelola perusahaan untuk menjamin keadilan, tanggung jawab, dan perilaku perusahaan yang transparan dan akuntabel (Sukmono & Yadiati, 2016).

H2: Dewan Komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Dalam struktur tata kelola perusahaan, komite audit memiliki peran sebagai pengawas independen yang memastikan integritas laporan keuangan dan kepatuhan terhadap regulasi yang berlaku. Ketika perusahaan menunjukkan komitmen terhadap kepatuhan dan tata kelola yang baik, investor lebih cenderung melihatnya sebagai investasi yang aman dan berkelanjutan, sehingga meningkatkan daya tarik perusahaan di pasar (Hassan Bazhair, 2022). Diharapkan komite audit yang besar dapat membantu perusahaan untuk mengurangi ketidakpastian eksternal dan menyediakan berbagai macam pengetahuan dan pengalaman (ÖZCAN, 2021). Komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Agyemang-Mintah & Schadewitz, 2018). Komite audit telah menjadi mekanisme tata kelola perusahaan yang efektif yang dapat mencegah biaya keagenan yang timbul dari para manajer dan pemegang saham dalam lingkungan ekonomi global.

H3: Komite Audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

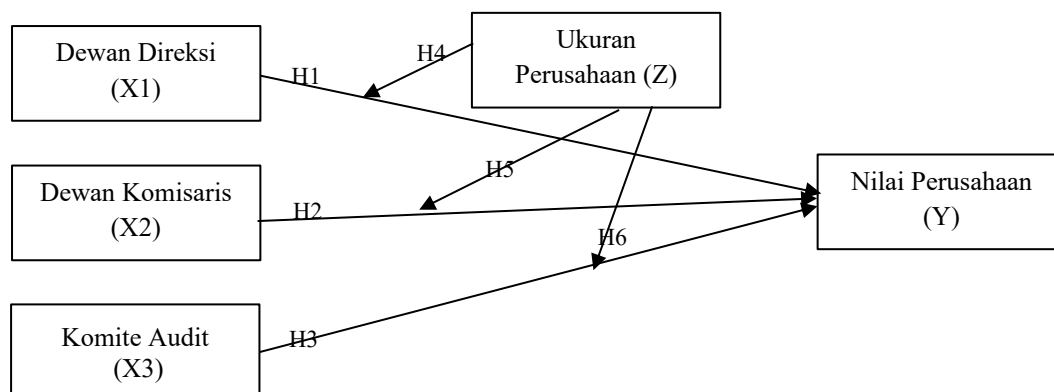
Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan yang sering diukur melalui total aset (Yahya et al., 2024), pendapatan, atau kapitalisasi pasar, memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Nurjanah et al., 2024; Sugiyanto et al., 2021) dan penerapan Good Corporate Governance (GCG) (Khansa et al., 2022). Ukuran perusahaan memiliki peran atas peningkatan nilai perusahaan didukung dengan tata kelola perusahaan yang efektif (K. I. Permatasari & Musmini, 2023).

H4: Ukuran perusahaan sebagai moderasi dewan direksi terhadap nilai perusahaan

H5: Ukuran perusahaan sebagai moderasi dewan komisaris terhadap nilai perusahaan

H6: Ukuran perusahaan sebagai moderasi komite audit terhadap nilai perusahaan



Gambar 1. Model Penelitian
Sumber gambar : Olahan data penulis, 2025

METODE

Penelitian ini berdasar pada latar belakang dan perumusan masalah mengenai GCG dalam meningkatkan nilai perusahaan yang diakselerasi oleh ukuran perusahaan pada perusahaan properti dan real estat. Selanjutnya, dilakukan kajian pustaka dan pengumpulan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan dengan menggunakan teknik non probability sampling yaitu purposive sampling pada perusahaan properti dan real estat selama periode 2013 – 2024. Data yang dihasilkan akan dianalisis menggunakan perangkat lunak statistik e-Views.

Pendekatan penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif, akan tetapi dalam penyusunan latar belakang penelitian dikuatkan dengan data empiris serta fenomena dan fakta dalam menguatkan permasalahan. Metode kuantitatif, seperti yang dijelaskan dalam literatur, berfokus pada pemahaman konsep dan pengukuran data statistik (Nurastuti et al., 2022). Pengumpulan data menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan properti dan real estat selama

periode 2013- 2024. Data penelitian diambil dari <https://www.idx.co.id/> serta website perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan properti dan real estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013 – 2024. Non-probability sampling digunakan dalam teknik pengambilan sampel yaitu purposive sampling sebagai teknik penentuan jumlah sampel penelitian. Menurut (Mulyanto & Wulandari, 2019), purposive sampling menggambarkan pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian. Kriteria yang ditetapkan yaitu: (1) perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2024; (2) Perusahaan yang memiliki laporan keuangan lengkap selama periode 2013 – 2024; (3) Perusahaan yang menggunakan satuan uang Rupiah. Indikator pengukuran atas variabel penelitian yaitu:

- a. Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *price book value* (PBV), yaitu perbandingan harga pasar per saham dengan nilai buku per lembar saham (Hidayat et al., 2023; Yahya et al., 2023).
- b. Pengukuran GCG menggunakan variabel jumlah dewan direksi, jumlah dewan komisaris, dan jumlah komite audit (Rusmanto & Lisal, 2019; Serly & Helmayunita, 2019; Yahya et al., 2023).
- c. Ukuran perusahaan diukur menggunakan *logaritma natural* (Ln) total aset untuk memberikan gambaran tentang kapasitas perusahaan dalam hal sumber daya yang dimiliki (Ammer et al., 2020; Wibowo & Yahya, 2022).

Berdasarkan kriteria tersebut jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 24 perusahaan dengan total sampel 288 data sampel.

Penelitian ini menggunakan analisis *e-Views* untuk menguji keterkaitan antar variabel. Pendekatan analisis diawali dengan pengujian model, uji asumsi klasik dan uji hipotesis dalam menentukan pengaruh antar variabel. Analisis moderasi menggunakan analisis regresi modeasi yang mengeksplorasi bagaimana ukurna perusahaan memengaruhi hubungan antara GCG dan nilai perusahaan.

HASIL

Data penelitian terdiri dari variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV), variabel independen GCG (dewan direksi (DD), dewan komisaris (DK), dan komite audit (KA)), serta variabel moderasi ukuran perusahaan (SIZE). Jumlah sampel berdasarkan hasil pemilihan sampel didapat sebanyak 24 perusahaan selama periode 2023-2024 didapat 288 data sampel. Hasil pengolahan data statistik deskriptif sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil uji statistik deskriptif

	PBV	DD	DK	KA	SIZE
Mean	1.117014	5.041667	4.593750	2.979167	29.21292
Median	0.750000	5.000000	4.000000	3.000000	29.47500
Maximum	12.76000	12.00000	22.00000	4.000000	31.96000
Std. Dev.	1.477072	1.959076	2.940448	0.322636	1.525769

Sumber: Output e-views, data diolah 2025

Hasil uji statistik deskriptif pada Tabel 1, menunjukkan bahwa nilai standar deviasi nilai perusahaan lebih besar dari nilai mean yang berarti bahwa data dalam kumpulan data tersebut sangat menyebar atau bervariasi. Sedangkan untuk dewan direksi, dewan komisaris, komite audit, dan ukuran perusahaan menunjukkan nilai standar deviasi yang lebih kecil dibandingkan nilai rata-rata dapat dikatakan bahwa data kurang beragam.

Pengujian yang wajib pada data panel melibatkan pemilihan model terbaik (Fixed Effect, Random Effect, atau Common Effect) dan pengujian asumsi klasik, terutama multikolinearitas dan heteroskedastisitas jika menggunakan model Common Effect atau Fixed Effect (Hermawan, 2020). Pengujian model pada penelitian ini dapat dirangkum pada Tabel 2 berikut:

Tabel 2. Hasil uji pemilihan model

Keterangan			Probability	Kesimpulan
Chow Test	Membandingkan CEM dan FEM	Prob > 0.05 (CEM) Prob < 0.05 (FEM)	0.0000	FEM
Hausman	Membandingkan FEM dan REM	Prob > 0.05 (REM) Prob < 0.05 (FEM)	0.0001	FEM

Sumber: Output e-views, data diolah 2025

Selanjutnya dilakukan uji heteroskedastisitas dengan menggunakan pengujian Breusch-Pagan-Godfrey dimana nilai prob Obs*R-Squared > 0.05 maka dinyatakan data terbebas dari heteroskedastiditas. Uji multikolinieritas dengan menggunakan nilai VIF < 10, maka data dinyatakan terbebas dari multikolinieritas. Hasil pengujian data tertuang pada Tabel 3 dan 4 berikut ini:

Tabel 3. Hasil uji heteroskedastisitas

F-statistic	1.430579	Prob. F(4,283)	0.2239
Obs*R-squared	5.708000	Prob. Chi-Square(4)	0.2220
Scaled explained SS	88.17112	Prob. Chi-Square(4)	0.0000

Sumber: Output e-views, data diolah 2025

Tabel 3, menunjukkan nilai prob Obs*R-Squared sebesar 0.222 > 0.05 dapat disimpulkan bahwa data terbebas dari heteroskedastisitas. Hasil uji multikolinieritas pada Tabel 4 menunjukkan nilai VIF kurang dari 10 sehingga dapat disimpulkan data terbebas dari multikolinieritas.

Tabel 4. Hasil uji multikolinieritas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	3.399024	605.2238	NA
Dewan Direksi	0.002434	12.67130	1.657259
Dewan Komisaris	0.001237	6.544427	1.897394
Komite Audit	0.095180	152.1752	1.758017
Ukuran Perusahaan	0.003616	550.9228	1.493581

Sumber: Output e-views, data diolah 2025

Pengujian hipotesis ditujukan untuk menguji kebenaran pernyataan mengenai hipotesis yang telah disusun sebelumnya. Hasil uji hipotesis atas penelitian ini berdasarkan pada pengujian model data panel yang terpilih yaitu Fixed Effect Model sebagaimana terlihat pada Tabel 5 berikut ini:

Tabel 5. Hasil uji hipotesis dan koefisien determinasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-9.869545	16.62216	-0.593758	0.5532
Dewan Direksi	1.900892	0.609264	3.119979	0.0020
Dewan Komisaris	-0.982106	0.590669	-1.662699	0.0976
Komite Audit	6.738059	5.663490	1.189736	0.2352
Ukuran Perusahaan	0.404115	0.599361	0.674243	0.5008
Dewan Direksi*Ukuran Perusahaan	-0.061730	0.020623	-2.993316	0.0030
Dewan Komunitas*Ukuran Perusahaan	0.034831	0.020327	1.713546	0.0878
Komite Audit*Ukuran Perusahaan	-0.247628	0.203799	-1.215056	0.2255
R-squared	0.768495	F-statistic		28.43758
Adjusted R-squared	0.741471	Prob(F-statistic)		0.000000

Sumber: Output e-views, data diolah 2025

Tabel 5 menjelaskan mengenai hasil uji regresi data panel, pengujian hipotesis dinyatakan lolos jika nilai probabilitas < 0,05. Hasil uji menunjukkan bahwa nilai prob dewan direksi sebesar

0.0020 < 0.05, hal tersebut berarti bahwa hipotesis 1 diterima. Hipotesis 2 ditolak, ditunjukkan dengan nilai probabilitas dean komisaris lebih dari 0.05 yaitu sebesar 0.0976. Hipotesis 3 ditolak, nilai probabilitas komite audit sebesar 0.2352 > 0.05. Hipotesis 4 diterima, interaksi dewan direksi dan ukuran perusahaan menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.0030 < 0.05. Hipotesis 5 ditolak, interaksi dewan komisaris dan ukuran perusahaan menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.0878 > 0.05. Hipotesis 5 ditolak, interaksi dewan komisaris dan ukuran perusahaan menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.2255 > 0.05.

Koefisien determinasi menunjukkan nilai 0.742471 atau 74.24% nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh dewan direksi, dewan komisaris, komite audit, dan ukuran perusahaan. Sebanyak 25.76 % dipengaruhi oleh variabel lain di luar variabel yang diteliti. Nilai probabilitas F sebesar 0.000 < 0.05 berarti bahwa model pada penelitian telah memenuhi *goodness of fit*.

Tabel 6. Ringkasan hipotesis dan hasil penelitian

Hipotesis	P-value	Simpulan
H1 DD → PBV (+)	0.0020 (+)	H1 diterima
H2 DK → PBV (+)	0.0976 (-)	H2 ditolak
H3 KA → PBV (+)	0.2352 (+)	H3 ditolak
H4 DD*SIZE → PBV	0.0030	H4 diterima
H5 DK*SIZE → PBV	0.0878	H5 ditolak
H6 KA*SIZE → PBV	0.2255	H6 ditolak

PEMBAHASAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa dewan direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Peran dewan direksi dalam menentukan arah strategis dan kinerja perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan memiliki dewan direksi yang berpengalaman dapat membuat keputusan yang tepat dalam hal investasi, sehingga dapat meningkatkan profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian sejalan dengan (Al-Shaer et al., 2024; Ammer et al., 2020; Drobotz et al., 2018).

Dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hasil penelitian berarti bahwa meskipun dewan komisaris memiliki peran penting dalam tata kelola perusahaan namun dalam pengambilan keputusan memiliki keterbatasan. Selain itu kurangnya transparansi dan komunikasi yang efektif antara dewan komisaris dan pemangku kepentingan lainnya menjadi penyebab tidak terdapat pengaruh terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk memastikan bahwa dewan komisaris berfungsi secara optimal dan memiliki anggota yang kompeten dan independen untuk dapat memberikan kontribusi yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian sejalan dengan (Sugiyanto et al., 2021) yang menyatakan bahwa dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian (Lukman & Geraldine, 2020) menyatakan bahwa dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, jumlah komite audit dalam suatu perusahaan tidak dapat memberikan pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dikarenakan komite audit lebih fokus pada pemeriksaan laporan keuangan sehingga tidak terlibat langsung pada proses pengambilan keputusan. Hasil penelitian sejalan dengan (Pratomo & Sudibyo, 2023), namun hasil penelitian (Almaqoushi & Powell, 2021; Ikhsan et al., 2024), yang menyatakan bahwa komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh dewan direksi terhadap nilai perusahaan dengan arah negatif. Hal tersebut mengindikasikan bahwa Dewan direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ketika ukuran perusahaan semakin kecil. Nilai perusahaan akan lebih terlihat ketika dewan direksi berperan dengan baik di perusahaan berskala kecil. Sedangkan perusahaan besar cenderung memiliki struktur organisasi yang kompleks dengan banyak lapisan manajemen dan departemen, hal tersebut menyebabkan dewan direksi menjadi kurang terlibat dalam proses operasional sehari-hari sehingga mengurangi kemampuan mereka dalam proses pengambilan keputusan yang berdampak pada nilai perusahaan. Hipotesis diterima, ukuran perusahaan dapat dijadikan sebagai variabel moderasi namun arahnya melemahkan. Jenis

moderasi diklasifikasikan sebagai predictor moderasi jika koefisien β_1 dinyatakan signifikan dan koefisien β_2 tidak signifikan secara statistika. Artinya variabel moderasi ini hanya berperan sebagai variabel prediktor dalam model hubungan yang dibentuk (Solimun et al., 2019).

Ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh dewan komisaris terhadap nilai perusahaan. Dewan komisaris memiliki tanggung jawab utama untuk mengawasi manajemen dan memastikan bahwa perusahaan dikelola dengan baik, terlepas dari ukuran perusahaan. Namun jika dewan komisaris memiliki keterbatasan dalam pengawasan, maka kontribusi dalam pencapaian nilai perusahaan menjadi rendah. Oleh karena itu, kerangka tata kelola dan sistem insentif yang kuat lebih relevan daripada ukuran perusahaan itu sendiri dalam menentukan efektivitas dewan. Dalam hal ini, ukuran perusahaan dikategorikan sebagai homologiser moderasi yang berarti bahwa ukuran perusahaan tidak dapat berinteraksi dengan variabel dewan komisaris dan tidak memiliki hubungan signifikan dengan nilai perusahaan (S & Machali, 2017).

Ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan. Komite audit bertanggung jawab untuk memastikan keandalan laporan keuangan, mengawasi proses audit internal dan eksternal, serta memastikan kepatuhan terhadap peraturan akuntansi dan hukum. Komite audit di perusahaan besar mungkin menghadapi volume informasi yang lebih besar, namun mereka juga seringkali didukung oleh tim audit internal yang lebih besar dan sumber daya eksternal yang lebih memadai. Jika anggota komite audit, terlepas dari ukuran perusahaan, gagal menjalankan tugasnya dengan baik, mereka dapat menghadapi konsekuensi hukum dan kerusakan reputasi. Sebaliknya, komite audit yang proaktif dan berintegritas akan memberikan dampak positif pada nilai perusahaan, karena meningkatkan kepercayaan pasar terhadap laporan keuangan. Komite audit tidak mampu mempengaruhi nilai perusahaan (Pratomo & Sudibyo, 2023), serta nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh ukuran perusahaan (Margono & Gantino, 2021).

Hasil penelitian ini memiliki implikasi akademik dan praktis. Secara akademik, temuan bahwa ukuran perusahaan memoderasi pengaruh dewan direksi terhadap nilai perusahaan dengan arah negatif memperkaya teori agensi dan sinyal, serta membuka peluang untuk penelitian lanjutan mengenai kompleksitas struktur organisasi. Secara praktis, bagi perusahaan kecil, peran aktif dewan direksi sangat berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan, sehingga investasi dalam dewan yang kompeten sangat dianjurkan. Sementara itu, perusahaan besar perlu mengembangkan mekanisme tata kelola yang adaptif, seperti delegasi wewenang yang jelas dan fokus pada isu strategis, untuk meningkatkan efektivitas dewan direksi.

KESIMPULAN

Penelitian ini menyimpulkan bahwa dewan direksi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan di sektor properti dan real estat, menggarisbawahi peran krusial mereka dalam penentuan strategi dan pengawasan kinerja. Namun, dewan komisaris dan komite audit tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa meskipun penting dalam tata kelola, dampak langsung mereka terhadap nilai perusahaan mungkin terbatas oleh faktor-faktor seperti keterlibatan dalam pengambilan keputusan atau transparansi. Lebih lanjut, ukuran perusahaan ditemukan memperlemah pengaruh dewan direksi terhadap nilai perusahaan, kemungkinan karena kompleksitas organisasi pada perusahaan yang lebih besar mengurangi keterlibatan dewan direksi dalam operasional sehari-hari. Sebaliknya, ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh dewan komisaris dan komite audit, menyiratkan bahwa efektivitas kedua entitas ini lebih bergantung pada kualitas dan independensi anggotanya daripada skala perusahaan. Temuan ini secara keseluruhan menyoroti kompleksitas hubungan antara GCG, ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan, serta pentingnya mempertimbangkan karakteristik spesifik perusahaan dalam menganalisis dampak tata kelola.

UCAPAN TERIMA KASIH

Terima kasih kepada Universitas Pelita Bangsa yang telah memberikan kesempatan untuk berpartisipasi dalam hibah penelitian dosen pemula dan ucapan terima kasih juga saya sampaikan kepada Kementerian Pendidikan Tinggi, Sains, dan Teknologi Republik Indonesia dengan nomor kontrak 125/C3/DT.05.00/PL/2025; 7927/LL4/PG/2025; 027/7/KP.H/UPB/2025 Tahun 2025 yang telah memberikan dana untuk kegiatan penelitian ini. Serta semua pihak yang telah membantu dalam penyelesaian penelitian ini.

REFERENSI

- Agyemang-Mintah, P., & Schadewitz, H. (2018). Audit committee adoption and firm value: evidence from UK financial institutions. *International Journal of Accounting and Information Management*, 26(1), 205–226. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-04-2017-0048>
- 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>
- Alexandra, C., Lionardi, M., William, W., Jennefer, S., & Meiden, C. M. (2022). Studi Literatur: Pengaruh Faktor Good Corporate Governance terhadap Financial Distress. *Owner*, 6(1), 111–122. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.536>
- Aljijoyo, A., & Sirait, K. B. (2022). the Existence and Role of Independent Board Members and Their Impact on the Board'S Effectiveness and Firm'S Value: the Case of the Emerging Market. *Corporate Governance and Organizational Behavior Review*, 6(2 Special Issue), 206–216. <https://doi.org/10.22495/cgobrv6i2sip4>
- Almaqoushi, W., & Powell, R. (2021). Audit committee quality indices, reporting quality and firm value. *Journal of Business Finance & Accounting*, 48(1–2), 185–229. <https://doi.org/https://doi.org/10.1111/jbfa.12478>
- Ammer, M. A., Aliedan, M. M., & Alyahya, M. A. (2020). Do corporate environmental sustainability practices influence firm value? The role of independent directors: Evidence from Saudi Arabia. *Sustainability (Switzerland)*, 12(22), 1–21. <https://doi.org/10.3390/su12229768>
- Baihaqqi, M. S., Widyanto, M. L., & Kurniawati, S. (2023). How Financial Ratio, Good Corporate Governance, and Firm Size Affect Firm Value in Infrastructure Companies. *East African Scholars Journal of Economics, Business and Management*, 6(06), 145–154. <https://doi.org/10.36349/easjebm.2023.v06i06.005>
- Ben Barka, H., & Legendre, F. (2017). Effect of the board of directors and the audit committee on firm performance: a panel data analysis. *Journal of Management & Governance*, 21(3), 737–755. <https://doi.org/10.1007/s10997-016-9356-2>
- Bui, H., & Krajcsák, Z. (2024). The impacts of corporate governance on firms' performance: from theories and approaches to empirical findings. *Journal of Financial Regulation and Compliance*, 32(1), 18–46. <https://doi.org/10.1108/JFRC-01-2023-0012>
- Chang, C. wei. (2020). Endogenous overhead costs, firm size, and fiscal shocks. *Scottish Journal of Political Economy*, 67(2), 223–230. <https://doi.org/10.1111/sjpe.12241>
- CNBC. (2023). *Saham Properti Kok Loyo, Butuh "Obat" Apa Lagi?* <https://www.cnbcindonesia.com/research/20231113012159-128-488428/saham-properti-kok-loyo-butuh-obat-apa-lagi>
- Dang, H. N., Nguyen, T. T. C., & Tran, D. M. (2020). The impact of earnings quality on firm value: The case of Vietnam. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(3), 63–72. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no3.63>
- Darmawangsa, D., Sutan Kayo, A., & Pratiwi, W. (2024). Analisis Unsur Good Corporate Governance dalam Mempengaruhi Kinerja Keuangan yang Dimoderasi Corporate Social Responsibility. *Ikraith-Ekonomika*, 7(2), 14–26. <https://doi.org/10.37817/ikraith-ekonomika.v7i2.3330>
- Datanesia. (2023). Gairah di Sektor Properti. In *Datanesia* (Issue September). <https://datanesia.id/gairah-di-sektor-properti/>
- Drobetz, W., von Meyerinck, F., Oesch, D., & Schmid, M. (2018). Industry expert directors. *Journal of Banking and Finance*, 92, 195–215. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2018.04.019>
- Fahlevi, M., Moeljadi, Aisjah, S., & Djazuli, A. (2023). Assessing the Sustainability of Firm Value: The Impact of Board Composition, Firm Size, and Earnings Manipulation in the LQ45 Index. *E3S Web of Conferences*, 426. <https://doi.org/10.1051/e3sconf/202342602042>
- Fauzi, F., Basyith, A., & Foo, D. (2017). Committee on board: Does it matter? A study of Indonesian Sharia-listed firms. *Cogent Economics and Finance*, 5(1). <https://doi.org/10.1080/23322039.2017.1316547>
- Gil, J., & Hwang, H. (2024). Substitutive effects of accounting transparency and corporate

- governance on firm value. *International Journal of Management and Sustainability*, 13(3), 732–742. <https://doi.org/10.18488/11.v13i3.3861>
- Hasan, S. M., Tawfiq, T. T., Hasan, M., & Islam, K. M. A. (2024). Corporate governance dynamics in financial institution performance: A panel data analysis. *Investment Management and Financial Innovations*, 21(3), 292–303. [https://doi.org/10.21511/imfi.21\(3\).2024.24](https://doi.org/10.21511/imfi.21(3).2024.24)
- Hassan Bazhair, A. (2022). Audit committee attributes and financial performance of Saudi non-financial listed firms. *Cogent Economics and Finance*, 10(1). <https://doi.org/10.1080/23322039.2022.2127238>
- Hermawan, I. (2020). Metode Penelitian. In *Universitas Tidar*.
- Hidayat, T., Wibowo, E. T., & Marpaung, N. V. (2020). Penerapan Good Corporate Governance dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 1(10), 709–721. <https://doi.org/10.46799/jst.v1i10.164>
- Hidayat, T., Yahya, A., & Permatasari, M. D. (2023). Pengaruh Financial Distress, Inflasi, dan Nilai Tukar Terhadap Keputusan Investasi serta Implikasinya Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, 8(1), 1–14. <https://doi.org/https://doi.org/10.37366/akubis.v8i01.744>
- Hirdinis, M. (2019). Capital structure and firm size on firm value moderated by profitability. *International Journal of Economics and Business Administration*, 7(1), 174–191. <https://doi.org/10.35808/ijeba/204>
- Hwang, S. W., & Jung, Y. R. (2016). The relationship between corporate governance, foreign investors' shareholdings, and corporate performance: The case of South Korea. *Afro-Asian Journal of Finance and Accounting*, 6(4), 318–338. <https://doi.org/10.1504/AAJFA.2016.080521>
- Ikhsan, A., Mikrad, Rosari, D., Pambudi, J. E., Lubis, P. K. D., & Fadillah, T. D. (2024). the Effect of Audit Committee, Internal Auditor and Audit Quality on Firm Value on Hotel Industry in Indonesia. *International Journal of Economics and Finance Studies*, 16(1), 337–354. <https://doi.org/10.34109/ijefs.202416115>
- Khansa, L., Nugroho, W. S., & Nurcahyono, N. (2022). The Effect of Liquidity, Leverage, Profitability and Firm size on Financial Distress with GCG as a Moderation Variable. *Maksimum*, 12(2), 143. <https://doi.org/10.26714/mki.12.2.2022.143-153>
- Lestari, E. P., Astuti, D., & Abdul Basir, M. (2020). The role of internal factors in determining the firm value in Indonesia. *Accounting*, 6(5), 665–670. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2020.6.018>
- Lukman, H., & Geraldine, C. (2020). *The Effect Of Commissioner Board's Role on Firm Value With CSR as Mediating in the Plantation Industry*. 478(Ticash), 1030–1034. <https://doi.org/10.2991/assehr.k.201209.163>
- Manurung, E., Effrida, E., & Gondowonto, A. J. (2019). Effect of Financial Performance, Good Corporate Governance and Corporate Size on Corporate Value in Food and Beverages. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(6), 100–105. <https://doi.org/10.32479/ijefi.8828>
- Margono, P. F., & Gantino, R. (2021). Influence of Firm Size, Leverage, Profitability, and Dividend Policy on Firm Value of Companies in Indonesia Stock Exchange. *Copernican Journal of Finance & Accounting*, 10(2), 45–61. <https://doi.org/10.12775/cjfa.2021.007>
- Mas'Ud, R., Khotmi, H., & Azizurrohman, M. (2023). Determining Company Value with Good Corporate Governance as Moderating Variable in Jakarta Islamic Index. *Quality - Access to Success*, 24(192), 368–375. <https://doi.org/10.47750/QAS/24.192.44>
- Mishra, G., & Raithatha, M. (2024). Does the presence of invitees in the audit committee impact firm value? Evidence from India. *Cross Cultural and Strategic Management*, 31(3), 381–405. <https://doi.org/10.1108/CCSM-09-2023-0183>
- Mulyanto, H., & Wulandari, A. (2019). *Penelitian & Metode Analisis*. CV. AGUNG Semarang.
- Murinda, C. S., Islahuddin, I., & A, N. (2021). Firm Value: Does Corporate Governance and Research & Development Investment Matter? *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 11(2), 266–284. <https://doi.org/10.22219/jrak.v11i2.16786>
- Nurastuti, P., RDS, Yunita Ramadhani, Wulandari, A., Sulistyorini, D., Yahya, A., Rakhmat, A. S., Hasyim, W., & Permana, I. (2022). *Pedoman Penulisan Karya Ilmiah Tugas Akhir, Skripsi, dan Tesis*.

- Nurjanah, R., Yahya, A., & Wulandari, A. (2024). Company Size and Price-Earnings Ratio as A Signal in Influencing Firm Value Moderated by Investment Decisions. *Jurnal Ekonomi Syariah Pelita Bangsa*, 09(02), 436–446. <https://doi.org/10.37366/jespb.v9i02.1922>
- ÖZCAN, A. (2021). Audit Committee and Firm Value: an Empirical Investigation. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 23(2), 204–221. <https://doi.org/10.31460/mbdd.756299>
- Permatasari, K. I., & Musmini, L. S. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 13(3), 407–417. <https://doi.org/10.23887/jiah.v13i3.64351>
- Permatasari, M. D., Yahya, A., Andriyani, M., & Rusdianzyah, R. (2024). Information Asymmetry, Good Corporate Governance, and Deferred Tax Expenses Affect Earnings Management. *EKOMABIS: Jurnal Ekonomi Manajemen Bisnis*, 5(01), 53–68. <https://doi.org/10.37366/ekomabis.v5i01.1302>
- Pratama, B. C., Putri, I., & Innayah, M. N. (2020). The Effect Of Enterprise Risk Management Disclosure, Intellectual Capital Disclosure, Independent Board Of Commissioners, Board Of Director And Audit Committee Towards Firm Value. *Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 9(1), 60–72. <https://doi.org/10.33059/jmk.v9i1.2196>
- Pratomo, D., & Sudiby, D. A. (2023). Do Earnings Management and Audit Committee Have an Effect on The Firm Value? *AKRUAL: Jurnal Akuntansi*, 14(2), 2085–2094. <https://doi.org/10.26740/jaj.v14n2.p234-247>
- Reguera-Alvarado, N., & Bravo, F. (2017). The effect of independent directors' characteristics on firm performance: Tenure and multiple directorships. *Research in International Business and Finance*, 41, 590–599. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2017.04.045>
- Riyadh, H. A., Al-Shmam, M. A., & Firdaus, J. I. (2022). Corporate Social Responsibility and Gcg Disclosure on Firm Value With Profitability. *International Journal of Professional Business Review*, 7(3), 1–21. <https://doi.org/10.26668/businessreview/2022.v7i3.e655>
- Rusmanto, T., & Lisal, M. (2019). The influence of good corporate governance, financial and environmental performance towards firm value: Case of manufacturing companies in Indonesia. *International Journal of Innovative Technology and Exploring Engineering*, 9(1), 4610–4613. <https://doi.org/10.35940/ijitee.L3837.119119>
- S, S., & Machali, M. (2017). The Effect of Asset Structure and Firm Size on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable. *Journal of Business & Financial Affairs*, 06(04). <https://doi.org/10.4172/2167-0234.1000298>
- Saleh, M., Zahirdin, G., & Octaviani, E. (2017). Ownership structure and corporate performance: Evidence from property and real estate public companies in Indonesia. *Investment Management and Financial Innovations*, 14(2), 252–263. [https://doi.org/10.21511/imfi.14\(2-1\).2017.10](https://doi.org/10.21511/imfi.14(2-1).2017.10)
- Serly, V., & Helmayunita, N. (2019). *The Correlation of Audit Fee, Audit Quality and Integrity of Financial Statement*. 64(2017), 67–72. <https://doi.org/10.2991/piceeba2-18.2019.9>
- Setiany, E., Utami, W., & Zamzami, A. H. (2023). Firm Value: Competitive Position and Corporate Governance During the Covid-19 Pandemic. *Journal of Governance and Regulation*, 12(3 Special Issue), 266–273. <https://doi.org/10.22495/jgrv12i3siart8>
- Setiawati, S. (2024). *Dunia Boleh Amburadul, Sektor Properti RI Malah Diramal Melaju*. Cnbcindonesia.Com. <https://www.cnbcindonesia.com/research/20240207065706-128-512466/dunia-boleh-amburadul-sektor-properti-ri-malah-diramal-melaju>
- Solimun, Nurjannah, Amaliana, L., & Fernandes, A. A. R. (2019). *Metode Statistik Multivariat: Generalized Structured Component Analysis (GSCA) Pemodelan Persamaan Struktural (SEM)*. UB Press.
- Sudarmanto, E., Susanti, E., Revida, E., Pelu, M. F. A., Purba, S., Astuti, Purba, B., Silalahi, M., Anggusti, M., Sipayung, Pa. D., & Krisnawati, A. (2021). *Good Corporate Governance (GCG)*. Yayasan Kita Menulis. https://martonomily.com/wp-content/uploads/2024/07/FullBook-Good-Corporate-Governance-_web.pdf
- Sugiyanto, E., Trisnawati, R., & Kusumawati, E. (2021). Corporate Social Responsibility and Firm Value with Profitability, Firm Size, Managerial Ownership, and Board of Commissioners as Moderating Variables. *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 22–30. <https://doi.org/10.23917/reaksi.v6i1.14107>

- Sukmono, S., & Yadiati, W. (2016). Effect of board of Commissioners and Audit Committee on the Firm Value with Mediating Effect Financial Reporting Quality. *Research Journal of Finance and Accounting Online*, 7(2), 2222–2847.
- Wahidahwati, W., & Ardini, L. (2021). Corporate Governance and Environmental Performance: How They Affect Firm Value. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(2), 953–962. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no2.0953>
- Wibowo, E. T., & Yahya, A. (2022). Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi Pengaruh Profitabilitas Dan Solvabilitas Terhadap Audit Delay. *Jurnal Manajemen Kewirausahaan*, 19(1), 41. <https://doi.org/10.33370/jmk.v19i1.769>
- Worokinasih, S., & Zaini, M. L. Z. B. M. (2020). The mediating role of corporate social responsibility (CSR) disclosure on good corporate governance (GCG) and firm value. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 14(1 Special Issue), 88–96. <https://doi.org/10.14453/aabfj.v14i1.9>
- Yahya, A., Affandi, A., Herwani, A., Hermawan, A., & Suteja, J. (2024). Herding Behavior in the Sharia Capital Market on Investment Decisions. *Jrak*, 16(1), 107–118. <https://doi.org/10.23969/jrak.v16i1.12172>
- Yahya, A., Hidayat, T., Nurjanah, R., & Pratama, N. D. (2023). The dynamic impact of intellectual capital and good corporate governance on firm value: evidence from Indonesia. *Asian Journal of Management Entrepreneurship and Social Science*, 3(3), 742–756. <https://doi.org/10.1080/13504851.2017.1290769>
- Yahya, A., Permatasari, M. D., Hidayat, T., Fahrurroji, M., Bangsa, U. P., & Akuntansi, P. S. (2021). Tax Avoidance : Good Corporate Governance dan Kualitas Audit. *Jurnal Pelita Ilmu*, 15(02), 95–105. <https://doi.org/10.37366/jpi.v15i02.926>
- Yu, Z., Li, J., & Yang, J. (2017). Does corporate governance matter in competitive industries? Evidence from China. *Pacific Basin Finance Journal*, 43, 238–255. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2017.04.008>
- Yulianti, M. L., & Maulana, H. (2021). The Effect of Diversification Strategy and Implementation of Good Corporate Governance on Firm Value. *Journal of Accounting and Finance Management*, 2(2), 66–75. <https://doi.org/10.38035/jafm.v2i2.58>