

Determinants of Firm Value in the Indonesian Property and Real Estate Sector: Evidence from Panel Data Analysis (2013-2024)

Taufik Hidayat¹⁾, Adibah Yahya^{2*)}, Eka Avianti Ayuningtyas³⁾, Oom Tikaromah⁴⁾

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

taufik.hidayat@pelitabangsa.ac.id, adibah.yahya@pelitabangsa.ac.id, eka.avianti@gmail.com,
oomtikaromah@pelitabangsa.ac.id

*Corresponding Author

Diajukan : 30 Juli 2025

Disetujui : 2 Agustus 2025

Dipublikasikan : 7 Agustus 2025

ABSTRACT

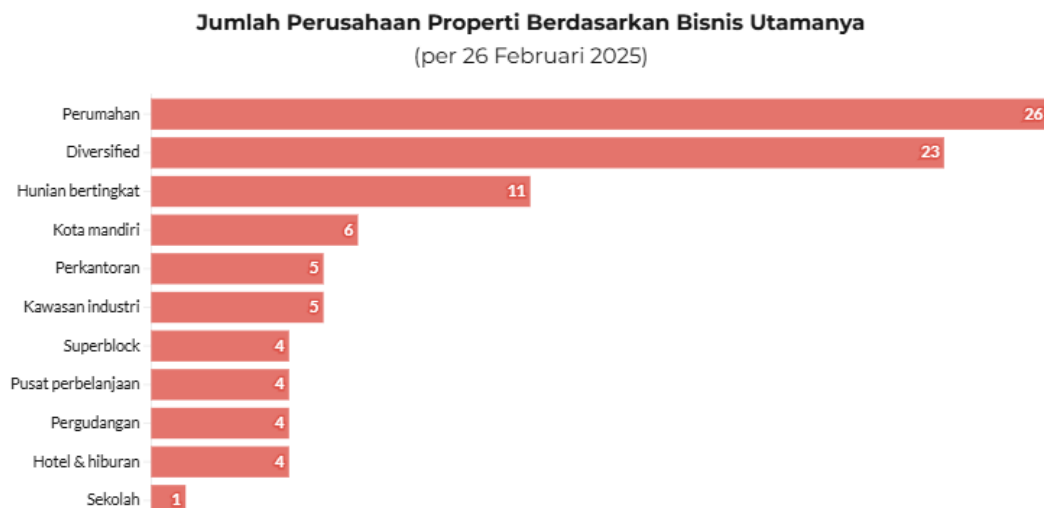
This study analyzes how Good Corporate Governance (GCG), specifically through the audit committee, capital structure (DER), profitability (ROE), and firm size, influences firm value within Indonesia's property and real estate sector. By examining secondary data from companies' annual reports between 2013 and 2024 using panel data regression, and sample selection using purposive sampling. The findings indicate that the audit committee does not significantly influence firm value, suggesting its role is more supervisory than directly strategic in value creation. Conversely, capital structure (DER) shows a positive effect on firm value, implying that efficient debt utilization can enhance shareholder returns. Profitability (ROE) also positively impacts firm value, confirming that strong financial performance and operational efficiency boost investor confidence. Interestingly, firm size negatively affects firm value, possibly due to operational complexities and inefficiencies often associated with larger corporations. These insights offer valuable guidance for investors and management in understanding the determinants of firm value in this sector.

Keywords: Audit committee, debt to equity ratio, firm size, firm value, return on equity

PENDAHULUAN

Pandemi yang berlangsung lebih dari dua tahun menyebabkan perusahaan mengalami guncangan yang sangat besar, sehingga banyak perusahaan yang mengalami financial distress bahkan mengalami kebangkrutan (Khansa et al., 2022). Salah satu yang terkena dampak yaitu perusahaan properti dan real estat yang menunjukkan pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) menurun tajam dari 2019 sebesar 5.76%, sedangkan pada tahun 2020 sebesar 2.32% (Pahlevi, 2025). Namun demikian, Pertumbuhan pesat sektor properti di Indonesia juga ditandai dengan peningkatan signifikan jumlah proyek yang dibangun. Misalnya, pada tahun 2022 saja, sekitar 200 ribu proyek properti telah dibangun, menandai kenaikan 10% dari tahun sebelumnya (Ramadhan, 2023).

Dalam perkembangannya jumlah perusahaan properti dibandingkan perusahaan hunian lainnya semakin meningkat, seperti terlihat pada Gambar 1 berikut:



Gambar 1. Jumlah Persahaan Properti Berdasarkan Bisnis Utamanya
Sumber: (Pahlevi, 2025)

Pertumbuhan jumlah perusahaan hunian didorong oleh pertumbuhan ekonomi yang stabil serta peningkatan daya beli masyarakat, selain itu properti masih menjadi minat investor dalam pengambilan keputusan investasi. Keputusan investasi yang dilakukan investor umumnya berdasarkan faktor internal perusahaan (Yahya, Affandi, et al., 2024), diantaranya tata kelola perusahaan serta kinerja keuangan (Robiyanto et al., 2019). Pergerakan harga saham juga menjadi faktor penentu dalam melakukan investasi, dimana peningkatan harga saham menunjukkan peningkatan nilai perusahaan (Renaldo et al., 2021).

Nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap kesuksesan suatu entitas, yang seringkali tercermin dari kinerja sahamnya (Hidayat et al., 2020). Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa pasar memiliki kepercayaan tidak hanya pada kondisi perusahaan saat ini, tetapi juga pada potensi masa depannya (Yahya, Triwibowo, et al., 2024). Nilai perusahaan sendiri dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya good corporate governance (GCG) (Agyemang-Mintah & Schadewitz, 2018; Al-Okaily & Naueihed, 2020; Almaqoushi & Powell, 2021), struktur modal (Uzliawati et al., 2018), profitabilitas (Kusumaningrum et al., 2022), dan ukuran perusahaan (Yang, 2021).

Perusahaan terbuka maupun tertutup harus memprioritaskan tata kelola perusahaan yang baik (GCG) untuk meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan (Sukmono & Yadiati, 2016). Salah satu elemen kunci GCG adalah komite audit, yang berperan penting dalam meningkatkan kualitas manajemen keuangan dan sistem audit internal (Afza & Nazir, 2014). Independensi komite audit, keahlian, ukuran, dan afiliasi dengan kantor akuntan Big Four berdampak positif terhadap kinerja dan nilai perusahaan (Altin, 2024). Karakteristik ini meningkatkan kualitas pelaporan keuangan dan tata kelola, yang sangat penting untuk kepercayaan investor dan penilaian perusahaan.

Hubungan antara komite audit dan nilai perusahaan telah menjadi fokus penelitian, dengan beberapa studi mengindikasikan dampak negatif komite audit terhadap nilai perusahaan. Investor dapat mengartikan ini sebagai sinyal masalah tata kelola potensial, yang berujung pada penurunan nilai (Mishra & Raithatha, 2024) (Aisyah, 2022). Rapat komite audit yang sering tidak berdampak signifikan terhadap kinerja perusahaan (Altin, 2024), mengindikasikan bahwa hanya dengan meningkatkan jumlah rapat saja tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan (Elmanaseer & Gerged, 2025). Komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Mas'Ud et al., 2023). Namun, pembentukan komite audit di lembaga keuangan di Inggris telah menunjukkan dampak positif dan signifikan secara statistik terhadap nilai perusahaan, terutama sebelum krisis keuangan global (Agyemang-Mintah & Schadewitz, 2018).

Studi empiris yang dilakukan Harahap et al., (2020) menyatakan bahwa Keseimbangan antara utang dan ekuitas, dengan utang untuk mendanai aset produktif, dapat meningkatkan nilai perusahaan dan mendukung laba. Perusahaan dengan modal intelektual tinggi dapat memanfaatkan

utang lebih efektif untuk meningkatkan nilai pasar (Savitri et al., 2021). Di pasar Vietnam, nilai perusahaan berhubungan negatif dengan leverage, terutama pada tingkat industri, menunjukkan bahwa utang tinggi dapat mengurangi nilai perusahaan (Hoang et al., 2023).

Pinjaman jangka panjang dan pendek secara signifikan memengaruhi nilai pasar perusahaan barang modal secara negatif, terutama pada perusahaan kecil (Desai, 2021). Namun, memanfaatkan utang dengan tepat dapat menguntungkan. Di Bursa Efek Meksiko, leverage keuangan menunjukkan hubungan positif dan signifikan dengan nilai perusahaan (Zavala & Salgado, 2019). Di Vietnam, struktur modal berdampak signifikan pada nilai perusahaan di industri tertentu, tetapi tidak signifikan secara keseluruhan (Akhmadi & Robiyanto, 2020; Dang & Do, 2021).

Hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan kompleks, dengan profitabilitas umumnya berpengaruh positif. Proksi seperti Return on Assets (Yahya & Cahyana, 2020), dan Return on Equity (ROE) (Hidayat et al., 2020), menunjukkan bahwa profitabilitas yang lebih tinggi meningkatkan nilai perusahaan (Fatima et al., 2023) karena mencerminkan kesehatan keuangan (Akhmadi & Januarsi, 2021). Namun, utang tinggi dapat melemahkan dampak positif profitabilitas akibat risiko keuangan (Almahadin & Oroud, 2020).

Perusahaan yang besar memiliki saham yang tersebar luas, namun hal ini akan membuat saham tersebut tidak terlalu banyak dikuasai/didominasi oleh pihak tertentu (S & Machali, 2017). Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki profitabilitas yang lebih tinggi, yang pada gilirannya berdampak positif pada nilai perusahaan. Hal ini karena perusahaan yang lebih besar sering kali memiliki lebih banyak sumber daya dan kemampuan untuk menghasilkan laba atas investasi yang lebih tinggi (Sudiyatno et al., 2020). Perusahaan yang lebih besar sering kali menginspirasi kepercayaan investor yang lebih besar karena stabilitas yang dirasakan dan kemampuan mereka untuk memberikan imbal hasil yang konsisten, yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (Lestari et al., 2020).

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan dan inkonsistensi penelitian terdahulu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh komite audit, struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dilakukan untuk mendapatkan hasil penelitian yang dapat menambah referensi atas penelitian mengenai nilai perusahaan terutama pada perusahaan properti dan real estat.

STUDI LITERATUR

Kajian Teori

Pada penelitian ini terdapat beberapa teori yang terkait, diantaranya Signalling Theory (Teori Sinyal) dan Trade-off theory. Teori sinyal menjelaskan terkait keharusan pengungkapan laporan keuangan kepada pihak luar oleh perusahaan. Teori sinyal menggambarkan nilai perusahaan dengan memberikan informasi kepada investor tentang peningkatan nilai perusahaan (Arsal, 2021). Teori trade-off yang dikemukakan oleh Kraus & Litzenberger (1973) dalam (Maneerattanarungrot & Donkwa, 2018), perusahaan harus mempertimbangkan manfaat pengurangan pajak untuk bunga dan biaya kesulitan keuangan ketika mereka membuat rencana untuk struktur modal mereka. Menurut teori ini, beban utang optimal perusahaan bergantung pada nilai sekarang dari interest tax shield dan biaya kesulitan keuangannya.

Nilai Perusahaan

Menurut Fama (1978) nilai perusahaan akan tercermin dari harga saham, harga pasar saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual saat transaksi disebut dengan nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap sebagai cerminan dari nilai aset perusahaan yang sebenarnya. Beberapa indikator yang digunakan oleh investor untuk menilai perusahaan antara lain dengan menggunakan ukuran: Tobins Q (Zavala & Salgado, 2019), rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai perusahaan yang terus bertumbuh (Brigham, 1996).

Komite Audit

Good Corporate Governance (GCG) adalah tata kelola perusahaan yang bertujuan meningkatkan transparansi, akuntabilitas, dan tanggung jawab. Salah satu strukturnya adalah

komite audit, yang efektivitasnya bervariasi berdasarkan kondisi ekonomi. Komite audit yang lebih kecil dengan pengalaman dan keahlian keuangan dikaitkan dengan kinerja positif selama krisis (Aldamen et al., 2012). Pengawasan komite audit meningkatkan rasionalitas investor dan mendukung nilai perusahaan (Abraham et al., 2025). Pembentukan komite audit berdampak positif pada nilai perusahaan, terutama sebelum krisis (Agyemang-Mintah & Schadewitz, 2018), dan komite yang lebih independen juga meningkatkan nilai perusahaan (Singhania & Panda, 2025). Komite audit yang efektif meningkatkan nilai perusahaan dengan memperbaiki kualitas pelaporan keuangan dan pengendalian internal (Almaqoushi & Powell, 2021).

H1: Komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Struktur Modal

Struktur modal berarti proporsi utang yang digunakan dalam perusahaan (Priyanto & Aryati, 2023). Beberapa penelitian menemukan bahwa struktur modal yang optimal, yang ditandai dengan perpaduan yang seimbang antara utang dan ekuitas, dapat meningkatkan nilai perusahaan. Rasio Hutang terhadap Ekuitas (DER) (Yahya & Hidayat, 2020) dan Rasio Hutang Jangka Panjang terhadap Aset (LDAR) yang lebih tinggi berhubungan dengan nilai perusahaan yang lebih tinggi, sementara Rasio Hutang Jangka Panjang terhadap Ekuitas (LDER) yang lebih rendah berkorelasi dengan nilai perusahaan yang lebih rendah (Uzliawati et al., 2018). Tingginya tingkat utang, terutama yang terlihat pada leverage tingkat industri, memiliki dampak negatif yang lebih kuat dan secara signifikan dapat mengurangi nilai perusahaan (Hoang et al., 2023). Terdapat bukti bahwa ada rasio utang optimal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Pada perusahaan elektronik di Taiwan, rasio utang yang paling baik berada di kisaran 12,37% hingga 28,70%. Jika rasio utang menyimpang dari angka-angka tersebut, nilai perusahaan bisa terpengaruh negatif (Nieh et al., 2008).

H2: Struktur modal (DER) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas

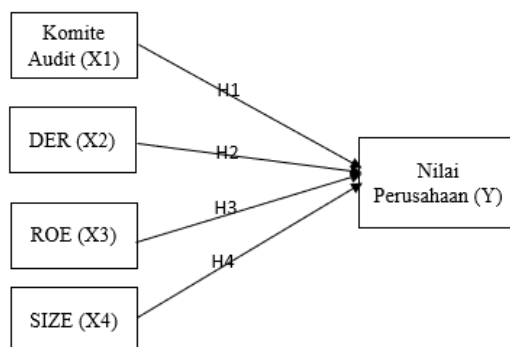
Profitabilitas, yang diukur dengan Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE), secara umum berdampak positif terhadap nilai perusahaan (Fatima et al., 2023). Profitabilitas yang lebih tinggi mengindikasikan kesehatan dan efisiensi keuangan yang lebih baik, yang meningkatkan kepercayaan investor dan penilaian perusahaan (Satria Andhika et al., 2018). Return on Equity (ROE) yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan efisien dalam menghasilkan keuntungan dari modal yang diinvestasikan oleh pemegang saham. Kinerja yang kuat ini cenderung membuat investor lebih optimis terhadap prospek perusahaan (Bianconi & Yoshino, 2017). Hal yang sama dikemukakan oleh (Khalifaturafi'ah & Setiawan, 2024) yang menyatakan bahwa return on equity signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

H3: Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Ukuran Perusahaan

Perusahaan yang lebih besar mungkin mengalami efek manajemen laba yang lebih kecil terhadap nilai perusahaan (Yang, 2021). Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Khalifaturafi'ah & Setiawan, 2024). Perusahaan yang lebih besar sering kali menghadapi tantangan dalam hal kompleksitas operasional, yang dapat mengakibatkan inefisiensi dan kesulitan dalam pengambilan keputusan (Mule et al., 2015)

H4: Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan



Gambar 2. Model Penelitian
 Sumber: olahan penulis, 2025

METODE

Pendekatan penelitian kuantitatif pada penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel. Proses pengujian mencakup uji pemilihan model, uji asumsi klasik yang terdiri dari uji multikolinieritas dan uji heteroskedastisitas, uji hipotesis, dan uji koefisien determinasi. Pengujian data panel menggunakan software Eviews 10, dengan data sampel dari perusahaan properti dan real estat selama periode 2013-2024. Pemilihan model data panel melalui Coomon Effect Models, Fixrd Effect Models, dan Random Effect Models yang diuji menggunakan uji chow, uji hausman, dan uji Lagrange Multiplier (Nani, 2022).

Pengumpulan data melalui data sekunder dari laporan tahunan perusahaan selama periode penelitian. Jumlah sampel pada penelitian sebanyak 24 perusahaan berdasarkan pendekatan purposive sampling dengan kriteria perusahaan yang memiliki laporantahunan lengkap tahun 2013-2024, serta menggunakan satuan rupiah.

Variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel Independen yaitu, GCG yang diproksikan dengan komite audit, struktur modal yang diproksikan oleh DER, profitabilitas yang diproksikan oleh Return on Equity, dan ukuran perusahaan. Untuk variabel dependen yaitu nilai perusahaan yang diproksikan dengan nilai Tobins Q. Berikut definisi operasional variabel:

Tabel 1. Definisi operasional variabel

Variabel	Definisi	Pengukuran
Nilai Perusahaan (Y)	Potensi dan manfaat yang dihasilkan oleh perusahaan dalam bentuk nilai yang ditetapkan secara wajar dan dengan harga yang tetap (Dang & Do, 2021).	TobinQ yaitu nilai pasar suatu perusahaan dibandingkan dengan nilai penggantian aset-asetnya (Yahya et al., 2023).
Komite Audit (X1)	Berdasarkan peraturan OJK Nomor 55 /POJK.03/2016 Komite Komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris dan bertanggung jawab kepada dewan komisaris dalam melaksanakan tugas dan fungsi dewan komisaris (Mas'Ud et al., 2023).	Jumlah komite audit (Rusmanto & Lisal, 2019; Serly & Helmayunita, 2019; Yahya et al., 2023).
Debt to equity ratio (X2)	Struktur modal perusahaan dan menunjukkan proporsi pembiayaan yang berasal dari utang dibandingkan dengan modal pemegang saham (Almahadin & Oroud, 2020).	Jumlah Utang/ Jumlah Ekuitas (Hoang et al., 2023)
Return on Equity (X3)	ROE sangat penting bagi investor karena menunjukkan pengembalian yang dihasilkan dari investasi mereka (Baba & Abdul-Manaf, 2016)	Laba setelah pajak/ Ekuitas (Elmanaseer & Gerged, 2025)

Variabel	Definisi	Pengukuran
Size (X4)	Skala atau kapasitas suatu perusahaan dalam menjalankan operasionalnya, yang dapat diukur melalui berbagai indikator (Yahya, Affandi, et al., 2024).	Ln Total Assets (Ammer et al., 2020).

HASIL

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2. Hasil uji statistik deskriptif

	TOBINQ	KOMITE	DER	ROE	SIZE
Mean	1.024479	2.979167	59.50229	4.828090	29.21315
Median	0.830000	3.000000	43.90000	3.790000	29.47772
Maximum	5.400000	4.000000	370.1000	52.43000	31.96206
Minimum	0.100000	2.000000	-10.00000	-41.80000	24.62268
Std. Dev.	0.794949	0.322636	58.99018	10.84506	1.525679

Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada Tabel 2, nilai standar deviasi atas variabel Tobins Q ($0.794949 < 1.024479$), komite audit ($0.322636 < 2.979167$), debt to equity ratio ($58.99018 < 59.50229$), dan ukuran perusahaan ($1.525679 < 29.21315$) memiliki nilai standar deviasi yang lebih kecil dari nilai mean. Hal tersebut menunjukkan sebaran dari variabel data yang kecil atau tidak adanya kesenjangan yang cukup besar atas data variabel terendah dan tertinggi. Nilai dari standar deviasi lebih kecil dibandingkan nilai rata-ratanya maka kinerja dapat dikatakan baik. Sedangkan untuk nilai standar deviasi atas return on equity ($10.84506 > 4.828090$) menunjukkan nilai yang lebih besar dari nilai mean, yang berarti bahwa penyebaran data yang kurang bervariasi.

Pengujian berikutnya adalah uji asumsi klasik yang dilakukan yaitu uji multikolinieritas dan heteroskedastisitas, sebagai berikut:

Tabel 3. Hasil uji multikolinieritas dan heteroskedastisitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.647061	469.6948	NA
KOMITE	0.013589	88.56873	1.023198
DER	4.39E-07	2.230825	1.103832
ROE	1.28E-05	1.303597	1.087343
SIZE	7.18E-10	446.0096	1.208975
Breusch-Pagan-Godfrey			
F-statistic	10.81009	Prob. F(4,283)	0.0587
Obs*R-squared	38.17193	Prob. Chi-Square(4)	0.0855
Scaled explained SS	146.5917	Prob. Chi-Square(4)	0.0601

Sumber: output e-views, data diolah, 2025

Nilai centered VIF pada Tabel 3 menunjukkan nilai VIF < 10 , dapat disimpulkan bahwa data terbebas dari multikolinieritas. Untuk nilai Prob Obs*R-Squared lebih dari 0.05 yang menunjukkan data terbebas dari heteroskedastisitas.

Tabel 4. Hasil uji pemilihan model penelitian

Pengujian	Probabilitas	Pemilihan model
Uji Chow	Prob $> 0.05 \rightarrow$ CEM Prob $< 0.05 \rightarrow$ FEM	0.000 FEM
Uji Hausman	Prob $> 0.05 \rightarrow$ REM Prob $< 0.05 \rightarrow$ FEM	0.000 FEM

Sumber: output e-views, data diolah, 2025

Berdasarkan Tabel 4, pemilihan model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah Fixed Effect Model.

Tabel 5. Model FEM

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	10.44719	2.393416	4.364972	0.0000
KOMITE	-0.044774	0.179743	-0.249102	0.8035
DER	0.003606	0.000685	5.265223	0.0000
ROE	0.009867	0.002858	3.452580	0.0006
SIZE	-0.326961	0.081098	-4.031696	0.0001
R-squared	0.778936	F-statistic	33.93072	
Adjusted R-squared	0.755979	Prob(F-statistic)	0.000000	

Sumber: output e-views, data diolah, 2025

Pada Tabel 5, pengujian hipotesis penelitian dengan model FEM menunjukkan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan ditunjukkan dengan nilai probabilitas yang lebih dari 0.05. Untuk variabel struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan menunjukkan nilai probabilitas kurang dari 0.05 yang berarti signifikan terhadap nilai perusahaan. Kesimpulan dari hipotesis dan hasil penelitian dapat dilihat pada Tabel 6 berikut:

Tabel 6. Simpulan hasil penelitian

Hipotesis	Hasil penelitian	Kesimpulan
Komite audit → Nilai perusahaan (+)	0.8035 (-)	H1 ditolak
Struktur modal → Nilai perusahaan (-)	0.0000 (+)	H2 ditolak
Profitabilitas → Nilai perusahaan (+)	0.0006 (+)	H3 diterima
Ukuran perusahaan → Nilai perusahaan (-)	0.0001 (-)	H4 diterima

Sumber: output e-views, data diolah, 2025

PEMBAHASAN

Penelitian ini memberikan temuan bahwa good corporate governance yang diprosikan melalui komite audit tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis pertama ditolak. Komite audit memiliki peran yang lebih bersifat pengawasan dan tidak terlibat langsung dalam pengambilan keputusan strategis, sehingga dampaknya terhadap nilai perusahaan bisa terbatas, temuan ini sejalan dengan hasil riset (Mas'Ud et al., 2023). Berbeda dengan riset yang membuktikan bahwa komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Almaqoushi & Powell, 2021; Singhania & Panda, 2025) Struktur modal yang diprosikan oleh debt to equity rasio menunjukkan adanya pengaruh positif antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Pengaruh positif mengarah pada tingginya rasio leverage yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penggunaan utang dalam struktur modal dapat meningkatkan potensi pengembalian bagi pemegang saham (Priyanto & Aryati, 2023). Hal ini dapat meningkatkan laba dan, pada gilirannya, nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan (Zavala & Salgado, 2019).

Temuan hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Tingkat profitabilitas yang tinggi akan mendorong kenaikan harga saham sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan, hasil penelitian konsisten dengan riset (Fatima et al., 2023)(Satria Andhika et al., 2018)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, temuan sejalan dengan riset (Kusumaningrum et al., 2022). Perusahaan yang lebih besar sering kali menghadapi kompleksitas operasional yang lebih tinggi, yang dapat mengakibatkan inefisiensi dalam proses bisnis. Dengan banyaknya divisi dan unit yang terlibat, pengambilan keputusan menjadi lebih lambat dan sulit, sehingga mengurangi responsivitas terhadap perubahan pasar. Demikian pula dengan perusahaan kecil yang cenderung menghadapi keterbatasan dalam akses ke modal dan sumber daya, yang dapat menurunkan nilai mereka. Namun

Bukti empiris menunjukkan bahwa rasio profitabilitas, termasuk ROE, memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan (Baba & Abdul-Manaf, 2016)

KESIMPULAN

Penelitian ini menyimpulkan bahwa struktur modal (DER) dan profitabilitas (ROE) secara positif dan signifikan memengaruhi nilai perusahaan di sektor properti dan real estat Indonesia. Optimalisasi utang (DER) dan kinerja keuangan yang kuat (ROE) terbukti mendorong nilai. Sebaliknya, ukuran perusahaan ditemukan memiliki pengaruh negatif, menunjukkan potensi kompleksitas atau inefisiensi pada entitas yang lebih besar. Menariknya, Good Corporate Governance (GCG) melalui komite audit tidak menunjukkan pengaruh signifikan, menyiratkan peran pengawasan internal yang terpisah dari pendorong nilai langsung. Keterbatasan penelitian hanya menggunakan data sekunder dengan objek perusahaan properti dan real estate, sehingga hasil penelitian tidak dapat digeneralisasi. Temuan ini menekankan perlunya pengelolaan struktur modal yang cermat dan menyarankan penelitian lebih lanjut tentang interaksi GCG serta alasan di balik dampak negatif ukuran perusahaan.

REFERENSI

- Abraham, R., Bhimavarapu, V. M., & El-Chaarani, H. (2025). The Impact of Audit Committee Oversight on Investor Rationality, Price Expectations, Human Capital, and Research and Development Expense. *Journal of Risk and Financial Management*, 18(6), 321. <https://doi.org/10.3390/jrfm18060321>
- Afza, T., & Nazir, M. S. (2014). Audit quality and firm value: A case of Pakistan. *Research Journal of Applied Sciences, Engineering and Technology*, 7(9), 1803–1810. <https://doi.org/10.19026/rjaset.7.465>
- 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>
- Aisyah, S. (2022). The Role of Financial Performance as a Mediator Between Good Corporate Governance and Firm Value. *Atestasi: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 5(1), 255–268. <https://doi.org/10.57178/atestasi.v5i1.312>
- Akhmadi, A., & Januarsi, Y. (2021). Profitability and firm value: Does dividend policy matter for Indonesian sustainable and responsible investment (SRI)-KEHATI listed firms? *Economies*, 9(4). <https://doi.org/10.3390/economies9040163>
- Akhmadi, A., & Robiyanto, R. (2020). The Interaction Between Debt Policy, Dividend Policy, Firm Growth, and Firm Value. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(11), 699–705. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no11.699>
- Al-Okaily, J., & Naueihed, S. (2020). Audit committee effectiveness and family firms: impact on performance. *Management Decision*, 58(6), 1021–1034. <https://doi.org/10.1108/MD-04-2018-0422>
- Aldamen, H., Duncan, K., Kelly, S., McNamara, R., & Nagel, S. (2012). Audit committee characteristics and firm performance during the global financial crisis. *Accounting & Finance*, 52(4), 971–1000. <https://doi.org/https://doi.org/10.1111/j.1467-629X.2011.00447.x>
- Almahadin, H. A., & Oroud, Y. (2020). Capital structure-firm value nexus: The moderating role of profitability. *Revista Finanzas y Política Económica*, 11(2), 375–386. <https://doi.org/10.14718/REVFINANZPOLITECON.2019.11.2.9>
- 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>
- Altin, M. (2024). Audit committee characteristics and firm performance: a cross-country meta-analysis. *Management Decision*, 62(5), 1687–1719. <https://doi.org/10.1108/MD-04-2023-0511>
- 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>
- Arsal, M. (2021). Impact of earnings per share and dividend per share on firm value. *Atestasi : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 4(1), 11–18. <https://doi.org/10.57178/atestasi.v4i1.158>
- Baba, B. U., & Abdul-Manaf, K. B. (2016). Financial ratios and firm's value: Evidence from Malaysia. *Advanced Science Letters*, 22(5–6), 1415–1418. <https://doi.org/10.1166/asl.2016.6628>
- Bianconi, M., & Yoshino, J. A. (2017). Valuation of the worldwide commodities sector: The role of market-to-book and return on equity. *Studies in Economics and Finance*, 34(4), 555–579. <https://doi.org/10.1108/SEF-04-2016-0095>
- Dang, T. D., & Do, T. V. T. (2021). Does capital structure affect firm value in Vietnam? *Investment Management and Financial Innovations*, 18(1), 33–41. [https://doi.org/10.21511/imfi.18\(1\).2021.03](https://doi.org/10.21511/imfi.18(1).2021.03)
- Desai, Rajesh. (2021). Nexus Between Debt Financing and Market Value Moderated by Firm Size: Panel Data Evidence from India. *Vision*, 28(5), 633–644. <https://doi.org/10.1177/09722629211052641>
- Elmanaseer, M. I., & Gerged, A. M. (2025). How Do Institutional Pressures Reshape the Association Between Corporate Sustainability Disclosure and Firm Value in Emerging Economies? The Moderating Role of the Audit Committee Function. *Business Strategy and the Environment*, 1–31. <https://doi.org/10.1002/bse.4340>
- Fatima, N., Shaik, A. R., & Tripathy, S. (2023). Firm Value and Profitability of Saudi Arabian Companies Listed on Tadawul: Moderating Role of Capital Structure. *International Journal of Sustainable Development and Planning*, 18(5), 1515–1521. <https://doi.org/10.18280/ijstdp.180522>
- 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>
- 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>
- Hoang, H. T. T., Vu, T. T. M., & Nguyen, D. T. (2023). Debt and Firm Value, The New Approach of Hierarchical Method. *Journal Of Organizational Behavior Research*, 8(1), 158–172. <https://doi.org/https://doi.org/10.51847/ZMCT8rFVcP>
- Khalifaturofi'ah, S. O., & Setiawan, R. (2024). Profitability's impact on firm value in Indonesia's real estate firms: a panel data investigation. *Property Management*, 43(2), 169–186. <https://doi.org/10.1108/PM-08-2023-0082>
- 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>
- Kraus, A., & Litzenberger, R. H. (1973). A State-Preference Model of Optimal Financial Leverage. *The Journal of Finance*, 28(4), 911–922. <https://doi.org/https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1973.tb01415.x>
- Kusumaningrum, D. A., Hidayati, A. N., & Habib, M. A. F. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, Earning Per Share (EPS) Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020). *YUME: Journal of Management*, 5(2), 123–137. <https://doi.org/10.37531/yume.vxix.454>
- 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>
- Maneerattanarungrot, C., & Donkwa, K. (2018). Capital structure affecting firm value in Thailand. *ABAC Journal*, 38(2), 133–146. <https://assumptionjournal.au.edu/index.php/abacjournal/article/view/3576/2185>
- 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 & Strategic Management*, 31(3), 381–405. <https://doi.org/10.1108/CCSM-09-2023-0183>
- Mule, R. K., Mukras, M. S., & Mutunga, N. O. (2015). Corporate size, profitability and market value: an econometric panel analysis of listed firms in Kenya. *European Scientific Journal*, 11(13), 376–396.
- Nani. (2022). E-Book Data Panel Eviews.pdf. In *Visi Intelegensia: Vol. Vol. 1* (Issues 978-623-95606-6–9). Visi Intelegensia. <https://repository.uinbanten.ac.id/11748/1/E-Book Data Panel Eviews.pdf>
- Nieh, C.-C., Yau, H.-Y., & Liu, W.-C. (2008). Investigation of Target Capital Structure for Electronic Listed Firms in Taiwan. *Emerging Markets Finance and Trade*, 44(4), 75–87. <https://doi.org/10.2753/REE1540-496X440406>
- Pahlevi, R. (2025). *Data industri properti: lanskap, bisnis utama, dan grup usaha*. Id.Techniasia.Com. <https://id.techinasia.com/data-lanskap-industri-properti#:~:text=Sejak 2020%2C pertumbuhan sektor ini,tiga sub sektor bisnis properti>
- Priyanto, P., & Aryati, T. (2023). The Effect of Earning Management, Growth Opportunity, and Capital Structure on Company Value with Audit Quality as Moderating Variable. *International Journal of Economics and Business Administration*, XI(Issue 1), 133–148. <https://doi.org/10.35808/ijeba/802>
- Ramadhan, A. (2023). *Pertumbuhan Bisnis Properti di Indonesia*. Binaartha.Com. <https://www.binaartha.com/blog/pertumbuhan-bisnis-properti-di-indonesia#:~:text=Meskipun menghadapi tantangan%2C pertumbuhan bisnis,dan meningkatnya daya beli masyarakat.>
- Renaldo, N., Andi, A., Nur, N. M., Junaedi, A. T., & Panjaitan, H. P. (2021). Determinants of Firm Value for Wholesale Sub-Sector Companies in 2016-2019 With Behavioral Accounting Approach. *Journal of Applied Business and Technology*, 2(1), 1–12. <https://doi.org/10.35145/jabt.v2i1.55>
- Robiyanto, R., Anggraeni, A. D., Nugraha, A. K. N. A., & Lako, A. (2019). The effect of good corporate governance mechanism on firm value of Indonesian socially responsible firms. *Quality - Access to Success*, 20(173), 59–63. <https://www.proquest.com/docview/2317015161?pq-origsite=gscholar&fromopenview=true&sourcetype=Scholarly Journals>
- 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>
- Satria Andhika, D. K., Rizky, D. P., Hasan, M., & Fadah, I. (2018). Capital structure, profitability, and firm values. *International Journal of Scientific and Technology Research*, 7(12), 54–56. <https://www.scopus.com/inward/record.uri?eid=2-s2.0-85059841171&partnerID=40&md5=f383d5d61f568990993aa8a556011a4b>
- Savitri, E., Ary Gumanti, T., Syahza, A., & Nik Abdullah, N. H. (2021). The market value of equity of manufacturing companies during the COVID-19 pandemic. *Investment Management and Financial Innovations*, 18(4), 1–11. [https://doi.org/10.21511/imfi.18\(4\).2021.01](https://doi.org/10.21511/imfi.18(4).2021.01)
- 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/pieceba2-18.2019.9>
- Singhanian, A. K., & Panda, N. M. (2025). Does audit committee composition influence firm performance? Evidence from the top NSE-listed non-financial companies of India. *Asian Journal of Accounting Research*, 10(1), 2–18. <https://doi.org/10.1108/AJAR-10-2023-0333>
- Sudiyatno, B., Puspitasari, E., Suwarti, T., & Asyif, M. M. (2020). Determinants of Firm Value and Profitability: Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(11), 769–778. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no11.769>

- 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. www.iiste.org
- Uzliawati, L., Yuliana, A., Januarsy, Y., & Santoso, M. I. (2018). Optimisation of capital structure and firm value. *European Research Studies Journal*, 21(2), 705–713. <https://doi.org/10.35808/ersj/1034>
- 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., & Cahyana, D. (2020). Determinan Audit Report Lag (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ-45 Tahun 2014-2018). *Akuntansi Dewantara*, 4(2). <https://doi.org/10.26460/AD.v4i2.8384>
- Yahya, A., & Hidayat, S. (2020). The Influence of Current Ratio, Total Debt to Total Assets, Total Assets Turn Over, and Return on Assets on Earnings Persistence in Automotive Companies. *Journal of Accounting Auditing and Business*, 3(1), 62–72. <https://doi.org/https://doi.org/10.24198/jaab.v3i1>
- 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., Triwibowo, E., Sari, A. K., & Kartika, D. (2024). Corporate Social Responsibility Disclosure, Institutional Ownership, and Asset Growth To Improve Firm Value. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 8(1), 59–71. <https://doi.org/10.30871/jama.v8i1.7392>
- Yang, M. (2021). Earnings Management, Enterprise Scale and Enterprise Value—Research Based on Data and Statistical Analysis Tools. *E3S Web of Conferences*, 292. <https://doi.org/10.1051/e3sconf/202129202047>
- Zavala, M. del R. V., & Salgado, R. J. S. (2019). Empirical evidence on the relationship of capital structure and market value among Mexican publicly listed companies. *Contaduria y Administracion*, 64(1), 1–29. <https://doi.org/10.22201/fca.24488410e.2018.1377>