

Pengaruh CSR, GCG, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan: Studi pada Perusahaan *Properties & Real Estate* yang Terdaftar di BEI Periode 2022-2024

Fitria Salva Rima¹, Enny Susilowati Mardjono²

¹Universitas Dian Nuswantoro

212202204610@mhs.dinus.ac.id¹, enny.susilowati@dsn.dinus.ac.id²

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of Corporate Social Responsibility (CSR), Good Corporate Governance (GCG), capital structure, and firm size on firm value in property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2022–2024 period. This research employs a quantitative approach with an associative method. The sample was determined using purposive sampling, resulting in 35 companies with a total of 105 observations. The data used are secondary data obtained from annual reports and financial statements, which were analyzed using multiple linear regression with IBM SPSS Statistics 25. The results indicate that CSR and capital structure have a positive and significant effect on firm value. Meanwhile, firm size has a negative and significant effect on firm value. GCG variables proxied by managerial ownership, institutional ownership, and independent commissioners show no significant effect, while the audit committee has a negative and significant effect on firm value. Simultaneously, all independent variables explain 39.7% of the variation in firm value. These findings suggest that not all corporate governance mechanisms effectively enhance firm value, highlighting the need to optimize GCG implementation and improve CSR quality as well as capital structure management.

Keyword: *Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance, Capital Structure, Firm Size, Firm Value.*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR), Good Corporate Governance (GCG), struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode asosiatif. Sampel penelitian diperoleh melalui teknik purposive sampling, sehingga diperoleh 35 perusahaan dengan total 105 observasi. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan, serta dianalisis menggunakan regresi linier berganda dengan bantuan IBM SPSS Statistics 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR dan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel GCG yang diproksikan melalui kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan dewan komisaris independen tidak berpengaruh signifikan, sedangkan komite audit berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, seluruh variabel independen mampu menjelaskan sebesar 39,7% variasi nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa tidak semua mekanisme tata kelola perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan secara efektif, sehingga diperlukan optimalisasi implementasi GCG serta peningkatan kualitas CSR dan pengelolaan struktur modal.

Kata kunci : Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance, Struktur

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan indikator keberhasilan perusahaan dalam mengelola reputasi pasar dan menciptakan nilai tambah jangka panjang bagi para pemangku kepentingan (Rahayu, 2025). Namun, kondisi ekonomi global dalam beberapa tahun terakhir menunjukkan adanya tekanan terhadap stabilitas nilai perusahaan akibat pengetatan suku bunga global, perlambatan ekonomi di Tiongkok, serta ketidakpastian geopolitik yang meningkatkan sentimen *risk-averse investor* terhadap pasar berkembang (Bretas & Tippmann, 2025). Kondisi tersebut mendorong perusahaan untuk memperkuat fundamental bisnis melalui penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) dan strategi keberlanjutan sebagai upaya mempertahankan nilai perusahaan di tengah ketidakpastian ekonomi (Pieritsz & Setiawan, 2021).

Sektor properti dan *real estate* merupakan salah satu sektor strategis yang berperan penting dalam perekonomian Indonesia. Sektor ini memberikan kontribusi ekonomi yang besar melalui efek pengganda terhadap berbagai industri pendukung, seperti konstruksi, semen, baja, dan jasa keuangan. Kontribusi sektor properti diperkirakan mencapai Rp2.349 triliun hingga Rp2.865 triliun per tahun atau sekitar 14,63%–16,3% terhadap PDB nasional (Grahadyarini, 2023). Sektor ini juga mampu menyerap sekitar 13,8 juta tenaga kerja atau setara 9,6% dari total angkatan kerja nasional (Grahadyarini, 2025). Namun demikian, sektor properti masih menghadapi berbagai tantangan, seperti tingginya *backlog* perumahan yang telah melampaui 15 juta unit serta perlambatan permintaan pembiayaan perumahan akibat meningkatnya suku bunga dan menurunnya daya beli masyarakat (Novianty & Djailani, 2025).

Kondisi tersebut berdampak pada persepsi investor terhadap perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Meskipun sektor ini masih mencatatkan pertumbuhan *pre-sales* sekitar 4% pada tahun 2024, investor tetap menilai sektor properti sebagai sektor yang memiliki tingkat risiko tinggi karena ketergantungannya terhadap stabilitas ekonomi makro dan kebutuhan pendanaan yang besar (IDXChannel, 2025). Akibatnya, nilai perusahaan pada sektor ini cenderung berfluktuasi dan sulit mempertahankan tren peningkatan yang stabil (Yunita dkk., 2025). Padahal, pemerintah menempatkan sektor properti sebagai salah satu penggerak utama perekonomian nasional melalui target pembangunan tiga juta rumah dalam RPJMN 2025–2029 serta berbagai kebijakan pendukung sektor perumahan (Kurniawan, 2025).

Dalam perspektif keuangan modern, nilai perusahaan tidak hanya mencerminkan kondisi keuangan saat ini, tetapi juga ekspektasi investor terhadap prospek perusahaan di masa depan (Sari et al., 2025). Salah satu faktor yang diyakini mampu meningkatkan nilai perusahaan adalah *Corporate Social Responsibility* (CSR). Implementasi CSR yang konsisten dapat meningkatkan reputasi perusahaan, memperkuat legitimasi sosial, serta meningkatkan kepercayaan investor terhadap

keberlanjutan operasional perusahaan (Inayatussaadah & Sisdianto, 2024). Pada sektor properti yang berhubungan langsung dengan masyarakat dan lingkungan, CSR menjadi aspek yang sangat penting dalam mendukung keberlanjutan usaha (Panjaitan dkk., 2025). Kendati demikian, hasil penelitian terdahulu masih menunjukkan inkonsistensi. Beberapa penelitian menemukan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Susanto & Indrabudiman, 2023), sedangkan penelitian lainnya menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan.

Selain CSR, *Good Corporate Governance* (GCG) juga dipandang sebagai faktor penting dalam meningkatkan nilai perusahaan. Penerapan tata kelola yang baik mampu meningkatkan transparansi, mengurangi konflik keagenan, dan memperkuat kepercayaan investor terhadap perusahaan (Azizah dkk., 2025). Mekanisme GCG seperti dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, dan komite audit berperan dalam mengawasi manajemen serta meningkatkan kualitas pengambilan keputusan perusahaan. Penelitian oleh Purwaningrum & Haryati (2022) menunjukkan bahwa GCG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan menunjukkan bagaimana GCG membantu meningkatkan nilai organisasi. Akan tetapi, penelitian lain oleh Utami & Wulandari (2021) menemukan adanya pengaruh negatif maupun tidak signifikan, sehingga masih diperlukan penelitian lebih lanjut untuk memperoleh kesimpulan yang lebih komprehensif.

Faktor lain yang diduga memengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal. Berdasarkan teori *Pecking Order* dan *Trade-Off*, keputusan pendanaan melalui utang maupun modal sendiri dapat memengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan (Megawati dkk., 2021). Pada sektor properti yang bersifat padat modal, struktur modal menjadi faktor penting dalam menjaga keberlangsungan proyek dan stabilitas keuangan perusahaan. Penelitian Muliana & Ahmad (2021) menunjukkan bahwa struktur modal yang optimal mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui efisiensi biaya modal. Sebaliknya, penelitian Sari & Lestari (2022) menemukan bahwa penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko keuangan dan menurunkan nilai perusahaan. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan masih perlu dikaji lebih lanjut.

Ukuran perusahaan juga sering dikaitkan dengan nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki aset besar umumnya dianggap lebih stabil, memiliki akses pendanaan yang lebih luas, serta mampu menghadapi risiko bisnis dengan lebih baik dibandingkan perusahaan berskala kecil (Erlangga, 2025). Ukuran perusahaan biasanya diukur menggunakan total aset yang ditransformasikan ke dalam logaritma natural untuk memudahkan analisis statistik (Anggita & Andayani, 2022). Meskipun demikian, hasil penelitian mengenai pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan ketidakkonsistenan. Penelitian oleh Meifari (2023) menemukan pengaruh positif, sedangkan penelitian lain menunjukkan pengaruh negatif.

Berdasarkan fenomena empiris dan adanya kesenjangan pada hasil penelitian terdahulu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Corporate Social*

Responsibility (CSR), *Good Corporate Governance* (GCG), struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoretis dalam memperkaya literatur mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan serta memberikan implikasi praktis bagi manajemen perusahaan dan investor dalam merumuskan strategi yang mampu meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

TINJAUAN LITERATUR

Trade-Off Theory

Teori *Trade-Off* menjelaskan bahwa perusahaan akan menentukan struktur modal yang optimal dengan menyeimbangkan manfaat dan biaya dari penggunaan utang. Manfaat utama penggunaan utang adalah penghematan pajak (*tax shield*), sedangkan biaya utamanya adalah meningkatnya risiko kebangkrutan dan biaya keuangan (Hermansyah & Afridayani, 2025). Menurut teori ini, penggunaan utang hingga tingkat tertentu dapat meningkatkan nilai perusahaan, namun apabila penggunaan utang melebihi titik optimal, risiko keuangan akan meningkat dan justru menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, manajemen perlu menentukan komposisi utang dan ekuitas yang tepat agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Dalam sektor properti dan *real estate* yang bersifat padat modal dan memiliki proyek jangka panjang, keputusan struktur modal menjadi sangat krusial. Kesalahan dalam menentukan struktur modal dapat meningkatkan risiko gagal bayar dan menurunkan persepsi investor terhadap perusahaan.

Nilai Perusahaan

Pandangan investor terhadap potensi pertumbuhan laba masa depan dan pengelolaan sumber daya perusahaan (Azahra & Sulistyowati, 2025). Menurut Mardjono dkk. (2025), Penilaian pasar terhadap kinerja perusahaan secara keseluruhan dan harga yang bersedia dibayar pembeli untuk mengakuisisinya merupakan dua faktor yang berkontribusi terhadap nilai perusahaan. Rasio pasar, yang menunjukkan nilai aset perusahaan menurut standar pasar, merupakan cara umum untuk menghitung nilai perusahaan. Ketika nilai pasar suatu perusahaan meningkat, investor memiliki keyakinan lebih besar terhadap kepemimpinan dan kesuksesannya di masa depan.

Corporate Social Responsibility (CSR)

CSR adalah tanggung jawab sosial bisnis untuk memikirkan bagaimana aktivitas mereka berdampak pada masyarakat dan lingkungan. Sebagaimana dinyatakan oleh Carroll (dalam Adrai & Perkasa, 2024), Tugas ekonomi, akuntabilitas hukum, kewajiban etika, dan upaya amal adalah empat komponen utama tanggung jawab sosial perusahaan (CSR), (Huang dkk., 2025) Istilah "tanggung jawab sosial perusahaan" (CSR) menggambarkan upaya organisasi untuk menunjukkan kepeduliannya terhadap masyarakat dengan melakukan perbuatan baik dan berkontribusi kembali kepada masyarakat. Untuk mengukur CSR, digunakan GRI (Pratiwi & Nugraeni, 2025). Persepsi publik, minat investor, dan harga saham suatu organisasi dapat memperoleh manfaat dari inisiatif CSR yang konsisten.

Meskipun demikian, perlu dipahami bahwa perusahaan umumnya hanya mengungkapkan kegiatan CSR yang bersifat positif dan menguntungkan bagi pemangku kepentingan dan tidak semua kegiatan CSR positif tersebut secara langsung berkaitan dengan bisnis inti perusahaan, melainkan lebih berfokus pada upaya membangun citra dan kepercayaan publik (Pratoomsuwan & Chiaravutthi, 2022).

Good Corporate Governance (GCG)

GCG merupakan suatu metode pengawasan dan pengelolaan suatu perusahaan sedemikian rupa sehingga semua pihak yang terlibat memperoleh manfaatnya (Sari et al., 2025). Menurut FCGI, GCG bertujuan untuk memimpin dan mengawasi bisnis untuk memastikan bahwa bisnis berfungsi secara terbuka, bertanggung jawab, otonom, dan adil (Elisa dkk., 2024). Penelitian ini mengkaji indikator-indikator GCG seperti kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional, komite audit, dan dewan komisaris independen. Berdasarkan Teori Keagenan yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling, Hasilnya, manajer dan pemegang saham cenderung tidak mengalami konflik kepentingan apabila praktik tata kelola perusahaan yang solid diterapkan, yang sangat baik bagi nilai perusahaan (Rukmana & Widyawati, 2022). Tata kelola perusahaan yang baik (GCG) dapat mengurangi dampak negatif COVID-19 terhadap volume perdagangan dan penurunan harga saham, tetapi tidak akan meningkatkan pendapatan saham (Putra, 2024).

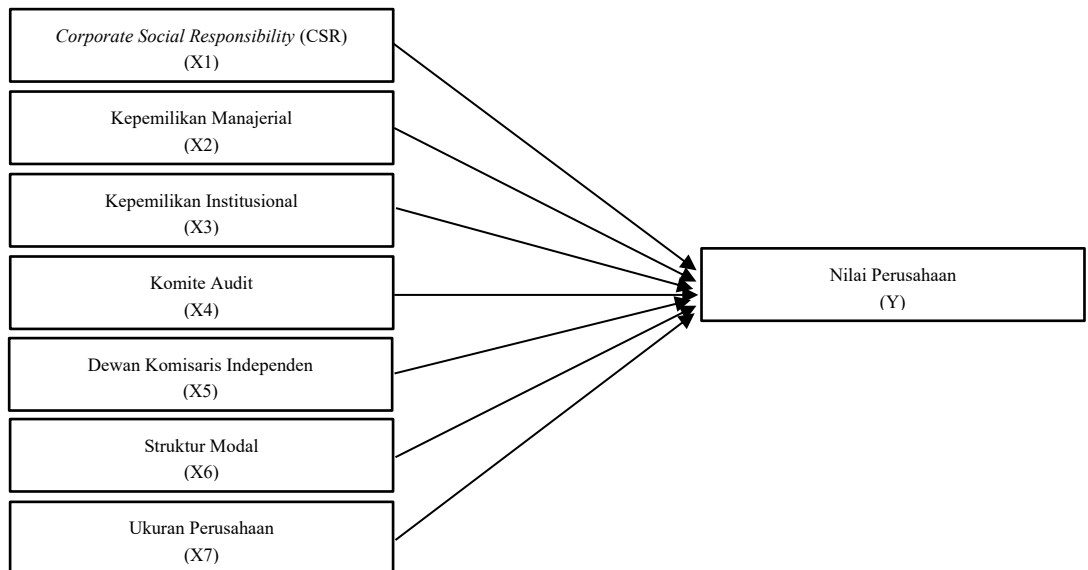
Struktur Modal

Rasio utang terhadap ekuitas yang digunakan dalam pembiayaan bisnis dikenal sebagai struktur modal (Aryanta dkk., 2025). Seperti yang dinyatakan oleh Houston dan Brigham (dalam Rozet & Kelen, 2022), Struktur modal yang dirancang dengan baik akan meningkatkan nilai perusahaan sekaligus menurunkan biaya modalnya. Menurut Teori Trade-Off, peningkatan modal meningkatkan risiko kebangkrutan meskipun menawarkan manfaat seperti penghematan pajak. Menurut Teori *Pecking Order*, bisnis lebih memilih untuk mendanai diri sendiri daripada berinvestasi atau menerbitkan saham baru (Wagisuwari & Sitorus, 2024). Dalam hal ini, pilihan manajemen terhadap struktur modal memiliki dampak besar pada sentimen investor dan nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Ukuran suatu korporasi menunjukkan seberapa besar operasinya, di mana perusahaan berskala besar biasanya menjalankan aktivitas operasional yang lebih intensif (Suhermanto & Mardjono, 2025). Menurut (Nabila & Rahmawati, 2023), Anda dapat mengetahui seberapa besar suatu perusahaan dengan menghitung aset, total pendapatan, atau jumlah karyawannya. Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki lebih banyak sumber daya, lebih beragam, dan akses yang lebih mudah ke investasi eksternal (Lesmana dkk., 2025). Akibatnya, ukuran perusahaan sering kali dikaitkan dengan kapasitasnya untuk menarik investor dan mempertahankan konsistensi kinerja, yang keduanya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Apriliana & Mardjono, 2025).

PENGEMBANGAN HIPOTESIS



Gambar 1. Model Penelitian

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan

Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (CSR) adalah jenis CSR yang ditujukan kepada lingkungan dan penduduk lokal (Rohadi dkk., 2024). Bila CSR dilaksanakan dengan baik, hal itu menunjukkan bahwa bisnis tersebut peduli terhadap masalah sosial dan lingkungan, yang meningkatkan reputasinya di mata investor dan masyarakat umum (Rachmawati, 2024). Peningkatan harga saham dan nilai perusahaan dapat dihasilkan dari reputasi yang baik ini, yang juga dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap bisnis tersebut.

Berdasarkan Teori Sinyal (*Signalling Theory*), perusahaan dapat menyampaikan sinyal positif kepada investor melalui pengungkapan informasi non-keuangan, salah satunya melalui pelaksanaan dan pelaporan CSR (Triyani dkk., 2021). Pengungkapan CSR mencerminkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan, kepedulian sosial, dan tanggung jawab lingkungan, yang dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek jangka panjang perusahaan. Sinyal positif tersebut diharapkan tercermin pada peningkatan harga saham dan nilai perusahaan.

Dalam sektor properti dan *real estate*, aktivitas perusahaan berkaitan langsung dengan lingkungan dan masyarakat, sehingga pelaksanaan CSR menjadi faktor strategis dalam membangun reputasi perusahaan. Studi yang dilakukan oleh (Irmalasari dkk., 2022) menemukan bahwa penerapan CSR meningkatkan nilai perusahaan karena investor dan masyarakat umum memandang bisnis yang aktif mempraktikkan tanggung jawab sosial memiliki masa depan yang menjanjikan. Hasil ini juga konsisten dengan studi sebelumnya (Sulbahri, 2021) yang mengungkapkan CSR meningkatkan nilai perusahaan, khususnya bagi bank-bank di Indonesia. Berikut hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini berdasarkan penjelasan yang telah diberikan sebelumnya:

H₁: CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial merupakan proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak manajemen, seperti direksi dan manajer (Utami, 2023). Semakin besar kepemilikan saham oleh manajemen, maka semakin selaras kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, sehingga dapat mengurangi konflik keagenan. Kondisi ini mendorong manajemen untuk lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan karena mereka juga turut menanggung risiko atas keputusan tersebut.

Berdasarkan Teori Keagenan (*Agency Theory*), kepemilikan manajerial berperan sebagai mekanisme pengendalian internal yang efektif dalam meminimalkan konflik antara principal dan agent. Dengan adanya kepemilikan saham oleh manajemen, maka manajemen akan lebih termotivasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Nurhaliza & Azizah (2023) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena mampu meningkatkan kinerja dan efisiensi pengelolaan perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis yang diajukan adalah:

H₂: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh institusi seperti perusahaan investasi, bank, atau lembaga keuangan lainnya (Hadiansyah dkk., 2022). Kepemilikan oleh institusi umumnya memiliki kemampuan monitoring yang lebih baik dibandingkan investor individu, sehingga dapat meningkatkan pengawasan terhadap manajemen perusahaan.

Dalam perspektif Teori Keagenan, kepemilikan institusional berfungsi sebagai mekanisme eksternal dalam mengurangi konflik keagenan melalui peningkatan fungsi monitoring. Pengawasan yang ketat dari investor institusional mendorong manajemen untuk bertindak lebih transparan dan akuntabel, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan.

Hasil penelitian Chany dkk. (2025) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena mampu meningkatkan efektivitas pengawasan dan kinerja perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diajukan adalah:

H₃: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan

Komite audit merupakan salah satu mekanisme tata kelola perusahaan yang berfungsi untuk membantu dewan komisaris dalam memastikan kualitas laporan keuangan, efektivitas pengendalian internal, serta kepatuhan terhadap peraturan (Zain dkk., 2025). Keberadaan komite audit yang efektif dapat meningkatkan transparansi dan kredibilitas laporan keuangan perusahaan.

Komite audit berperan dalam mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pemegang saham dengan memastikan bahwa informasi yang disajikan oleh perusahaan

akurat dan dapat dipercaya (Mardjono & Chen, 2020). Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Samosir dkk. (2025) menunjukkan bahwa keberadaan komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena mampu meningkatkan kualitas pelaporan keuangan dan mengurangi praktik manipulasi. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan adalah:

H₄: Komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Dewan komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan afiliasi dengan manajemen maupun pemegang saham pengendali, sehingga dapat bertindak secara objektif dalam melakukan fungsi pengawasan (Azizah dkk., 2025). Keberadaan komisaris independen sangat penting untuk memastikan bahwa kebijakan yang diambil oleh manajemen tidak merugikan kepentingan pemegang saham.

Dalam Teori Keagenan, dewan komisaris independen berperan sebagai mekanisme pengawasan yang efektif untuk meminimalkan konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Pengawasan yang independen dapat meningkatkan transparansi, akuntabilitas, serta kualitas pengambilan keputusan perusahaan.

Hasil penelitian Mutiara dkk. (2026) menunjukkan bahwa proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena mampu meningkatkan kepercayaan investor terhadap tata kelola perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diajukan adalah:

H₅: Dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal suatu perusahaan menunjukkan pentingnya relatif utang dan ekuitas dalam mendanai aktivitasnya (Nurkhasanah & Nur, 2022). Peningkatan efisiensi keuangan dan laba merupakan hasil yang mungkin diperoleh dari struktur modal yang direncanakan dengan baik, dan memperbaiki posisi keuangan perusahaan di mata investor (Fadillah dkk., 2025). Bisnis dengan manajemen struktur modal yang kuat dianggap mempunyai masa depan yang menjanjikan dan kemampuan memberi investor laba besar.

Hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan dijelaskan melalui *Trade-Off Theory* dan *Pecking Order Theory*. *Trade-Off Theory* menyatakan bahwa perusahaan akan berusaha mencapai struktur modal yang optimal dengan menyeimbangkan manfaat penggunaan utang dan risiko kebangkrutan (Siregar dkk., 2024). Struktur modal yang optimal diharapkan dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Sementara itu, *Pecking Order Theory* menjelaskan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal, sehingga struktur modal mencerminkan kebijakan keuangan perusahaan (Wagisuwari & Sitorus, 2024).

Studi yang dilakukan oleh (Muliana & Ahmad, 2021) menunjukkan bagaimana struktur modal memengaruhi nilai bisnis karena, jika ditangani dengan tepat, utang dapat meningkatkan laba perusahaan selama imbal hasilnya lebih besar daripada biaya pinjaman. Namun, temuan ini berbeda dengan studi sebelumnya (Baihaqi dkk., 2021) Pernyataan ini menegaskan bahwa pendapatan tidak terpengaruh oleh struktur keuangan perusahaan.

Dengan mempertimbangkan deskripsi ini, teori-teori berikut diajukan dalam studi ini:

H₆: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran suatu korporasi, yang diukur berdasarkan total aset, tenaga kerja, atau pendapatannya, disebut sebagai ukuran perusahaan (Josephine dkk., 2026). Skala ekonomi, daya saing pasar, dan akses ke modal merupakan area-area di mana organisasi besar seringkali unggul (Perdana dkk., 2023). Karena itu, investor melihat perusahaan besar sebagai bisnis yang solid dengan ruang ekspansi yang lebih besar, yang meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan Teori Sinyal (*Signalling Theory*), ukuran perusahaan mencerminkan kekuatan finansial, stabilitas operasional, dan kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko (Cahyani dkk., 2025). Perusahaan dengan ukuran besar cenderung memberikan sinyal positif kepada investor karena memiliki sumber daya yang lebih besar, akses pendanaan yang lebih mudah, serta peluang pertumbuhan yang lebih luas, sehingga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan.

Temuan studi yang dilakukan oleh Rahmawati & Nuryanto (2020) dan Wulandari & Setiawan (2023) menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih besar cenderung meningkatkan kepercayaan investor, nilai perusahaan dipengaruhi secara positif oleh ukuran perusahaan. Di antara perusahaan manufaktur makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2023, Meifari menemukan bahwa ukuran perusahaan sangat memengaruhi nilai perusahaan, bertentangan dengan temuan ini. Berikut ini gagasan yang dipaparkan dalam studi ini berdasarkan uraian di atas:

H₇: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Dalam rangka membedah determinan nilai perusahaan, investigasi ini menerapkan paradigma kuantitatif dengan desain asosiatif guna menguji signifikansi hubungan antarvariabel secara sistematis. Pendekatan ini menitikberatkan pada pengolahan data numerik untuk mengekstraksi kesimpulan yang dapat diberlakukan secara luas pada populasi sektor properti di BEI. Terkait pemenuhan kebutuhan data, dari keseluruhan populasi yang terdiri atas 92 perusahaan, penentuan sampel penelitian menggunakan metode sampling bertujuan (*purposive sampling*) demi memperoleh data yang berkualitas dan relevan dengan parameter observasi. Kriteria inklusi sampel meliputi keberadaan emiten di bursa selama rentang 2022–2024, kepatuhan dalam pelaporan keuangan secara beruntun, serta kelengkapan data terkait seluruh variabel yang diteliti. Berdasarkan protokol seleksi tersebut, penelitian ini menetapkan 35 perusahaan sebagai unit analisis, yang secara agregat membentuk 105 titik data observasi untuk dianalisis lebih lanjut

Laporan tahunan, laporan keberlanjutan, Penelitian ini memanfaatkan basis data eksternal berupa laporan keuangan dan literatur sekunder lainnya yang diperoleh dari portal resmi Bursa Efek Indonesia. Skema pengumpulan data mengadopsi

pendekatan berbasis dokumentasi yang melibatkan proses pencarian dan pengarsipan data numerik secara terstruktur guna mendukung pengujian variabel. Transformasi data mentah menjadi data penelitian dilakukan dengan menggunakan perangkat observasi sekunder sebagai instrumen kendali, di mana pencatatan nilai dilakukan secara ketat berdasarkan indikator pengukuran yang telah ditetapkan

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel

sebelumnya. Deskripsi mengenai spesifikasi pengukuran tersebut tersaji dalam Tabel

No	Variabel	Indikator/Rumus Pengukuran
1	<i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR)	Diukur menggunakan indeks pengungkapan CSR berdasarkan pedoman Global Reporting Initiative (GRI) 2021, yang mencakup pengungkapan ekonomi, lingkungan, dan sosial. Indikator GRI diperoleh dari situs resmi: www.globalreporting.org . Rumus Pengukuran: $CSR\ Index = \frac{Jumlah\ item\ GRI\ 2021\ yang\ diungkapkan}{Jumlah\ item\ GRI\ 2021\ yang\ seharusnya\ diungkapkan}$
2	<i>Good Corporate Governance</i> (GCG)	Diukur melalui beberapa indikator yang tercantum didalam <i>annual report</i> perusahaan, yaitu: - Kepemilikan Institusional $KI = \frac{Kepemilikan\ Institusional}{Jumlah\ Saham\ Beredar}$ - Kepemilikan Manajerial $KM = \frac{Kepemilikan\ Manajerial}{Jumlah\ Saham\ Beredar}$ - Proporsi Dewan Komisaris Independen $DKI = \frac{Komisaris\ Independen}{Jumlah\ Dewan\ Komisaris}$ - Keberadaan Komite Audit $KA = Jumlah\ Komite\ Audit$
3	Struktur Modal	Diukur menggunakan rasio <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), yang diperoleh melalui rumus: $DER = \frac{Total\ Utang}{Total\ Ekuitas} \times 100\%$
4	Ukuran Perusahaan	Diukur menggunakan logaritma natural dari total aset (Ln Total Aset) dengan rumus: $SIZE = \ln(Total\ Aset)$
5	Nilai Perusahaan	Diukur dengan menggunakan rumus Tobin's Q, yaitu: $Tobin's\ Q = \frac{MVS + D}{TA}$

Keterangan:

- MVS = *Market Value of Shares* (nilai pasar saham)
- D = Total Hutang
- TA = Total Aset

Sumber: Data Diolah Penulis (2025)

Proses evaluasi data dilakukan dengan mengimplementasikan analisis regresi linier berganda melalui bantuan perangkat lunak IBM SPSS Statistics versi 25. Sebagai prasyarat analitis, model penelitian harus melewati serangkaian uji asumsi klasik guna menjamin validitas dan reliabilitas hasil estimasi. Prosedur ini mengintegrasikan pengujian normalitas sebagai instrumen validasi distribusi residual, diikuti dengan identifikasi multikolinearitas untuk mengonfirmasi

independensi di antara variabel-variabel independen. Selain itu, evaluasi heteroskedastisitas diterapkan guna menjamin homoskedastisitas atau konsistensi varians residual, sementara uji autokorelasi difungsikan untuk memverifikasi ketiadaan interdependensi antar-residual dalam rangkaian data observasi. Rangkaian pengujian ini merupakan prasyarat mutlak guna memastikan bahwa koefisien regresi yang dihasilkan bersifat tidak bias dan dapat diandalkan secara statistik.

Selanjutnya, kekuatan model dalam memprediksi variabel dependen diukur melalui koefisien determinasi R^2 . Secara simultan, signifikansi pengaruh seluruh variabel independen diuji menggunakan uji F, yang kemudian diperdalam melalui uji t untuk mengidentifikasi kontribusi parsial dari masing-masing variabel terhadap nilai entitas bisnis. Keseluruhan prosedur ini disusun secara metodis untuk memastikan bahwa interpretasi data selaras dengan hipotesis yang telah diformulasikan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std Deviation
Corporate Social Responsibility	105	0,1880	0,9145	0,561414	0,1716301
Kepemilikan Manajerial	105	0,0000	0,8097	0,103749	0,2083391
Kepemilikan Institusional	105	0,0000	39,1606	1,415021	4,7204946
Komite Audit	105	2,00	4,00	2,9524	0,42474
Dewan Komisaris Independen	105	0,25	1,00	0,4334	0,13468
Struktur Modal	105	0,0093	41,8061	1,336488	4,3140698
Ukuran Perusahaan	105	20,2823	31,9621	26,858587	3,3562196
Nilai Perusahaan	105	0,1903	11083,3620	352,924825	1515,7930048

Berdasarkan Tabel 2, jumlah observasi yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 105 data. Variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) memiliki nilai minimum sebesar 0,1880 yang dimiliki PT Kawasan Industri Jababeka Tbk. (KIJA) tahun 2023 dan nilai maksimum sebesar 0,9145 yang dimiliki PT Gowa Makassar Tourism Development Tbk. (GMTD) tahun 2024. Nilai rata-rata CSR sebesar 0,561414 dengan standar deviasi 0,1716301, menunjukkan penyebaran data yang relatif kecil dan cenderung stabil. Variabel Kepemilikan Manajerial (KM) memiliki nilai minimum 0,0000 dan maksimum 0,8097 dengan rata-rata 0,103749 serta standar deviasi 0,2083391, yang menunjukkan tingkat penyebaran data cukup tinggi. Variabel

Kepemilikan Institusional (KI) memiliki nilai minimum 0,0000 dan maksimum 39,1606 dengan rata-rata 1,415021 serta standar deviasi 4,7204946, yang mengindikasikan variasi kepemilikan institusional antar perusahaan sangat beragam.

Variabel Komite Audit (KA) memiliki nilai minimum 2,00 dan maksimum 4,00 dengan rata-rata 2,9524 serta standar deviasi 0,42474. Sementara itu, variabel Dewan Komisaris Independen (DKI) memiliki nilai minimum 0,25 dan maksimum 1,00 dengan rata-rata 0,4334 serta standar deviasi 0,13468. Kedua variabel tersebut memiliki nilai rata-rata yang lebih besar dibandingkan standar deviasinya, sehingga menunjukkan tingkat penyebaran data yang relatif kecil dan kondisi yang cenderung stabil. Variabel Struktur Modal memiliki nilai minimum sebesar 0,0093 dan maksimum sebesar 41,8061 dengan rata-rata 1,336488 serta standar deviasi 4,3140698. Nilai standar deviasi yang lebih besar dibandingkan rata-ratanya menunjukkan bahwa data struktur modal memiliki tingkat variasi yang tinggi antar perusahaan sampel.

Variabel Ukuran Perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 20,2823 dan maksimum sebesar 31,9621 dengan rata-rata 26,858587 serta standar deviasi 3,3562196. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dalam sampel memiliki penyebaran data yang relatif homogen. Adapun variabel Nilai Perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0,1903 dan maksimum sebesar 11083,3620 dengan rata-rata 352,924825 serta standar deviasi sebesar 1515,7930048. Nilai standar deviasi yang jauh lebih besar dibandingkan nilai rata-rata mengindikasikan bahwa nilai perusahaan memiliki tingkat penyebaran yang sangat tinggi, sehingga terdapat perbedaan yang cukup signifikan antar perusahaan sektor properti dan *real estate* yang menjadi sampel penelitian.

Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik meliputi beberapa tahap, yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

Uji Normalitas

Jika pada uji normalitas nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* dalam tabel *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test* menunjukkan hasil lebih dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa data residual berdistribusi normal. Sebaliknya, jika nilainya kurang dari 0,05, maka data residual tidak berdistribusi normal.

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

<i>One Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>		
		<i>Unstandardized Residual</i>
N		105
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	0,0000000
	<i>Std. Deviation</i>	453,61831818
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	0,064
	<i>Positive</i>	0,064
	<i>Negative</i>	-0,047
<i>Test Statistic</i>		0,064

<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,200 ^{c,d}
a. <i>Test distribution is Normal.</i> b. <i>Calculated from data.</i> c. <i>Lilliefors Significance Correction.</i> d. <i>This is a lower bound of the true significance.</i>	

Berdasarkan hasil pada tabel *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test*, diperoleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200 ($0,200 > 0,05$), yang berarti data residual berdistribusi normal karena nilai signifikansi yang diperoleh lebih besar dari nilai standar acuan 0,05.

Uji Multikolinearitas

Apabila nilai VIF kurang dari 10 dan nilai tolerance lebih dari 0,1, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami masalah multikolinearitas. Sebaliknya, jika nilai VIF lebih dari 10 dan nilai *tolerance* kurang dari 0,1, maka menunjukkan adanya multikolinearitas antar variabel independen, sehingga model dinyatakan tidak memenuhi uji tersebut.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

<i>Coefficients^a</i>			
		<i>Collinearity Statistics</i>	
Model		<i>Tolerance</i>	VIF
1	CSR	,930	1,075
	KM	,868	1,152
	KI	,945	1,059
	KA	,883	1,133
	DKI	,889	1,125
	Struktur Modal	,821	1,218
	Ukuran Perusahaan	,859	1,164
a. <i>Dependent Variable: Nilai Perusahaan</i>			

Berdasarkan tabel 4, seluruh variabel menunjukkan nilai VIF di bawah 10 dan nilai tolerance di atas 0,1, yaitu CSR (VIF 1,075; tolerance 0,930), KM (VIF 1,152; tolerance 0,868), KI (VIF 1,059; tolerance 0,945), KA (VIF 1,133; tolerance 0,883), DKI (VIF 1,125; tolerance 0,889), Struktur Modal (VIF 1,218; tolerance 0,821), dan Ukuran Perusahaan (VIF 1,164; tolerance 0,859). Hal ini menunjukkan bahwa model regresi tidak mengalami multikolinearitas, sehingga seluruh variabel independen layak digunakan sebagai prediktor.

Uji Heteroskedastisitas

Suatu heteroskedastisitas dikatakan bebas dari gejala heteroskedastisitas apabila nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Adapun hasil pengujiannya adalah sebagai berikut:

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

<i>Coefficients^a</i>					
		<i>Unstandardized Coefficients</i>	<i>Standardized Coefficients</i>		
Model	B	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>	t	<i>Sig.</i>

1	(Constant)	1040,147	496,478		2,095	,039
	CSR	100,945	222,423	,045	,454	,651
	KM	-318,645	198,825	-,166	-1,603	,112
	KI	-3,344	8,414	-,039	-,397	,692
	KA	-116,917	96,727	-,124	-1,209	,230
	DKI	-419,476	304,042	-,141	-1,380	,171
	Struktur Modal	10,958	6,058	,193	1,809	,074
	Ukuran Perusahaan	1,468	12,207	,013	,120	,905
a. Dependent Variable: ABS_RES						

Untuk menginterpretasikan hasil uji heteroskedastisitas dengan metode *Glejser*, digunakan tabel output *Coefficients* dengan variabel *Abs_RES* sebagai variabel dependen. Berdasarkan hasil tersebut, nilai signifikansi masing-masing variabel adalah X1 sebesar 0,241, X2 sebesar 0,404, X3 sebesar 0,471, dan X4 sebesar 0,075. Seluruh nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami gejala heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan antar residual dengan menggunakan nilai *Durbin-Watson* pada tabel *Model Summary*, yang kemudian dibandingkan dengan nilai pada tabel *Durbin-Watson* (dL dan dU).

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

<i>Model Summary^b</i>					
Model	R	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	,938a	,880	,878	727,54949	1,607
a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, CSR, GCG, Struktur Modal					
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan					

Berdasarkan tabel 6, diperoleh nilai *Durbin-Watson* (d) sebesar 1,607. Nilai ini kemudian dibandingkan dengan nilai pada tabel *Durbin-Watson* dengan tingkat signifikansi 5% menggunakan parameter (k; N), di mana jumlah variabel bebas (k) adalah 7 dan jumlah sampel (N) adalah 105, sehingga diperoleh (7;105). Dari tabel *Durbin-Watson*, nilai tersebut menghasilkan dL sebesar 1,542 dan dU sebesar 1,826. Karena nilai d sebesar 1,607 berada di antara dL dan dU ($1,542 < 1,607 < 1,826$), maka hasil pengujian berada pada daerah yang tidak memberikan keputusan pasti (*inconclusive*). Namun demikian, kondisi ini juga dapat diartikan bahwa model regresi tidak menunjukkan adanya gejala autokorelasi.

Uji Regresi Linier Berganda

Tabel 7. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

<i>Coefficients^a</i>						
Model		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	t	Sig.
		B	<i>Std. Error</i>	Beta		

1	(Constant)	5164,034	2039,815		2,532	0,013
	CSR	2934,045	913,843	0,254	3,211	0,002
	KM	232,072	816,887	0,023	0,284	0,777
	KI	3,616	34,569	0,008	0,105	0,917
	KA	-1154,322	397,409	-0,235	-2,905	0,005
	DKI	648,193	1249,180	0,042	0,519	0,605
	Struktur Modal	108,791	24,890	0,367	4,371	0,000
	Ukuran Perusahaan	-122,880	50,155	-0,201	-2,450	0,016

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda pada Tabel 7, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Z = 5164,034 + 2934,045X_1 + 232,072X_2 + 3,616X_3 - 1154,322X_4 + 648,193X_5 + 108,791X_6 - 122,880X_7 + e$$

Keterangan:

Z : Nilai Perusahaan

X1 : *Corporate Social Responsibility* (CSR)

X2 : Kepemilikan Manajerial (KM)

X3 : Kepemilikan Institusional (KI)

X4 : Komite Audit (KA)

X5 : Dewan Komisaris Independen (DKI)

X6 : Struktur Modal

X7 : Ukuran Perusahaan

a : Konstanta persamaan regresi

e : Error

Persamaan tersebut menunjukkan bahwa nilai konstanta sebesar 5164,034 mengindikasikan nilai perusahaan ketika seluruh variabel independen dianggap konstan. Koefisien regresi *Corporate Social Responsibility* (CSR), Kepemilikan Manajerial (KM), Kepemilikan Institusional (KI), Dewan Komisaris Independen (DKI), dan Struktur Modal bernilai positif, yang menunjukkan bahwa peningkatan variabel-variabel tersebut cenderung diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan. Sebaliknya, Komite Audit (KA) dan Ukuran Perusahaan memiliki koefisien negatif, yang mengindikasikan bahwa peningkatan kedua variabel tersebut cenderung diikuti oleh penurunan nilai perusahaan dengan asumsi variabel lainnya tetap.

Secara rinci, koefisien CSR sebesar 2934,045 menunjukkan pengaruh positif terbesar terhadap nilai perusahaan, diikuti oleh DKI sebesar 648,193, KM sebesar 232,072, Struktur Modal sebesar 108,791, dan KI sebesar 3,616. Sementara itu, Komite Audit memiliki koefisien negatif sebesar -1154,322 dan Ukuran Perusahaan sebesar -122,880. Arah koefisien tersebut menggambarkan hubungan masing-masing variabel independen terhadap nilai perusahaan, namun untuk mengetahui apakah pengaruh tersebut signifikan secara statistik diperlukan pengujian lebih lanjut melalui uji parsial (uji t).

Uji Parsial (Uji t)

Tabel 8. Hasil Uji Parsial (Uji t)

Hipotesis	Sig	B	t	Hasil	Keterangan
Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) terhadap Nilai Perusahaan	0,013	0,254	3,211	Berpengaruh Positif	Diterima
Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan	0,002	0,023	0,284	Berpengaruh Positif	Diterima
Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan	0,777	0,008	0,105	Tidak Berpengaruh	Ditolak
Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan	0,917	-0,235	-2,905	Tidak Berpengaruh	Ditolak
Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan	0,005	0,042	0,519	Berpengaruh Positif	Diterima
Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan	0,605	0,367	4,371	Tidak Berpengaruh	Ditolak
Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan	0,000	-0,201	-2,450	Berpengaruh Negatif	Diterima

Uji Koefisiensi Determinasi (*Adjusted R²*)

Tabel 9. Hasil Uji Koefisiensi Determinasi

<i>Model Summary</i>				
Model	R	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	0,661 ^a	0,437	0,397	1617,35762

a. *Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, CSR, GCG, Struktur Modal*

Berdasarkan tabel 9, diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,397. Hal ini menunjukkan bahwa sebesar 39,7% variasi Nilai Perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR), Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komite Audit, Dewan Komisaris Independen, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan, sedangkan sisanya sebesar 60,3% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian.

Pembahasan

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis statistik menunjukkan bahwa variabel CSR memengaruhi nilai

perusahaan secara positif dan signifikan, ditunjukkan oleh koefisien regresi 2934,045 dan nilai t_{hitung} 3,211 pada tingkat signifikansi 0,002. Dengan terbuktinya H1, dapat divalidasi bahwa semakin komprehensif pengungkapan aktivitas sosial perusahaan, maka semakin tinggi apresiasi pasar terhadap nilai korporasi tersebut. Hal ini mengindikasikan bahwa praktik tanggung jawab sosial tidak sekadar dipandang sebagai beban biaya, melainkan sebagai investasi reputasi yang mampu mengonstruksi persepsi positif di mata para pemangku kepentingan. Pengungkapan CSR yang berkualitas memberikan jaminan atas resiliensi perusahaan dalam jangka panjang, sehingga menarik minat investor untuk memberikan valuasi yang lebih tinggi bagi organisasi yang memiliki akuntabilitas sosial yang kuat.

Dalam perspektif *Trade-Off Theory*, perusahaan mempertimbangkan keseimbangan antara biaya dan manfaat dari pelaksanaan CSR. Meskipun CSR menimbulkan biaya, manfaat yang diperoleh seperti peningkatan reputasi, loyalitas stakeholder, dan kepercayaan investor cenderung lebih besar sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan. Temuan ini juga didukung oleh penelitian Hariadi & Nurwanda (2024) yang menyatakan bahwa CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga CSR dapat dipandang sebagai strategi jangka panjang dalam menciptakan nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, walaupun memiliki koefisien positif sebesar 232,072, gagal menunjukkan signifikansi secara empiris dengan nilai p-value 0,777 dan t_{hitung} 0,284. Dengan tidak terbuktinya H2, dapat divalidasi bahwa kepemilikan saham oleh manajemen bukan merupakan determinan utama bagi perubahan nilai perusahaan pada sampel penelitian ini. Kondisi ini merefleksikan bahwa kepemilikan manajerial mungkin belum mencapai tingkat materialitas yang memadai untuk memengaruhi keputusan strategis yang berdampak pada nilai perusahaan. Tanpa adanya penguasaan saham yang signifikan, manajemen cenderung tidak memiliki dorongan ekstra untuk melakukan optimalisasi nilai, sehingga keberadaan struktur kepemilikan ini belum mampu bertindak sebagai katalisator dalam meningkatkan valuasi perusahaan di mata pasar.

Dalam perspektif *Trade-Off Theory*, kepemilikan manajerial dapat dipandang sebagai upaya perusahaan dalam menyeimbangkan manfaat dan biaya dalam pengambilan keputusan. Meskipun kepemilikan saham oleh manajemen diharapkan memberikan manfaat berupa peningkatan keselarasan kepentingan dan motivasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan, terdapat pula potensi biaya seperti perilaku oportunistik atau pengambilan keputusan yang kurang optimal. Berdasarkan data penelitian, kepemilikan saham oleh pihak manajemen dalam struktur organisasi belum mencapai titik optimal untuk mendongkrak posisi tawar perusahaan di pasar modal. Hal ini merefleksikan adanya ketimpangan di mana biaya koordinasi dan potensi konflik kepentingan (*agency costs*) justru melampaui dampak positif dari insentif kepemilikan yang diberikan. Ketidakmampuan variabel ini dalam memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan memberikan sinyal

bahwa skema kepemilikan manajerial pada sampel penelitian ini belum mampu bertindak sebagai katalisator yang kuat untuk meningkatkan fundamental perusahaan dan apresiasi investor. Temuan ini sejalan dengan penelitian Gunawan dkk. (2024) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan output analisis data, variabel kepemilikan institusional mencatatkan nilai koefisien sebesar 3,616 dengan polaritas positif. Namun, perolehan nilai signifikansi sebesar 0,917 (jauh melampaui ambang batas 0,05) serta nilai t_{hitung} yang hanya mencapai 0,105 mengonfirmasi bahwa hipotesis ketiga (H3) ditolak. Temuan ini membuktikan bahwa struktur kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Fenomena tersebut mengindikasikan bahwa eksistensi investor institusi dalam komposisi pemegang saham belum mampu memberikan kontribusi substantif dalam mengeskalasi nilai entitas. Hal ini disinyalir terjadi karena peran monitoring yang dijalankan oleh institusi cenderung bersifat pasif, sehingga meskipun memiliki proporsi kepemilikan, keberadaan mereka belum mampu menstimulasi perbaikan kinerja operasional maupun penguatan harga saham secara nyata.

Dalam perspektif *Trade-Off Theory*, kepemilikan institusional diharapkan memberikan manfaat berupa peningkatan fungsi monitoring terhadap manajemen sehingga dapat mendorong kinerja perusahaan. Di sisi lain, terdapat konsekuensi biaya yang berpotensi muncul, seperti terjadinya divergensi kepentingan di mana orientasi institusi tidak sepenuhnya selaras dengan objektif eskalasi nilai perusahaan, atau mekanisme monitoring yang tidak terimplementasi secara optimal. Output riset ini mengindikasikan bahwa utilitas yang dihasilkan dari struktur kepemilikan institusional belum mampu mengompensasi beban manajerial maupun biaya agensi yang timbul. Fenomena tersebut menyebabkan keberadaan pemegang saham institusi tidak memberikan kontribusi substansial terhadap penguatan valuasi entitas, karena peran pengawasan mereka belum mampu ditransformasikan menjadi nilai tambah finansial yang nyata bagi pasar. temuan ini sejalan dengan penelitian Setyasari dkk. (2022) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan output analisis statistik, variabel komite audit mencatatkan nilai koefisien sebesar -1154,322 dengan polaritas negatif. Dukungan empiris terlihat dari nilai signifikansi sebesar 0,005 (di bawah kriteria 0,05) serta perolehan t_{hitung} senilai -2,905. Temuan ini mengakibatkan hipotesis keempat (H4) tidak terdukung (ditolak) karena kontradiksi antara arah pengaruh aktual dengan ekspektasi teoretis yang diajukan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa keberadaan komite audit memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Fenomena ini memberikan sinyal bahwa ekspansi fungsi pengawasan tersebut justru berkorelasi

linear dengan depresiasi nilai entitas di pasar modal. Karena komite audit belum tentu bekerja secara efektif, sehingga keberadaannya kadang hanya formalitas dan justru dapat menambah biaya pengawasan perusahaan.

Dalam perspektif *Trade-Off Theory*, keberadaan komite audit diharapkan memberikan manfaat berupa peningkatan kualitas pengawasan, transparansi, dan kredibilitas laporan keuangan. Selain memberikan fungsi kontrol, komite audit secara simultan menghadirkan kompleksitas baru yang memicu peningkatan biaya keagenan (*agency costs*), hambatan koordinasi, serta potensi kelambanan dalam merespons dinamika bisnis. Hasil analisis menunjukkan bahwa pada sampel penelitian ini, biaya marginal yang dikeluarkan untuk mengelola fungsi komite audit lebih dominan dibandingkan manfaat pengawasan yang diperoleh. Hal tersebut mengakibatkan dampak negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mencerminkan bahwa mekanisme tata kelola tersebut belum mampu mencapai efisiensi fungsional yang diharapkan untuk mendongkrak performa perusahaan di mata investor. Temuan ini sejalan dengan penelitian Soedarman dkk. (2024) yang menyatakan bahwa komite audit berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa dewan komisaris independen, meskipun memiliki koefisien positif sebesar 648,193, gagal menunjukkan signifikansi secara empiris dengan nilai p -value 0,605 dan t_{hitung} 0,519. Dengan tidak terbuktinya H_5 , dapat disimpulkan bahwa dewan komisaris independen bukan merupakan determinan utama bagi perubahan nilai perusahaan pada sampel penelitian ini. Kondisi ini merefleksikan bahwa kehadiran komisaris independen mungkin masih terbatas pada pemenuhan aspek regulasi atau formalitas administratif semata. Tanpa keterlibatan aktif dalam fungsi supervisi strategis, keberadaan mereka belum mampu memberikan dampak terukur terhadap penguatan fundamental perusahaan maupun peningkatan valuasi korporasi di mata para investor.

Dalam perspektif *Trade-Off Theory*, keberadaan dewan komisaris independen diharapkan memberikan manfaat berupa peningkatan fungsi pengawasan dan objektivitas dalam pengambilan keputusan. Namun, di sisi lain terdapat biaya yang mungkin timbul, seperti biaya koordinasi, keterbatasan informasi, serta potensi peran yang hanya bersifat formalitas. Berdasarkan data penelitian, keberadaan dewan komisaris independen dalam struktur organisasi belum mencapai titik optimal untuk mendongkrak posisi tawar perusahaan di pasar modal. Hal ini merefleksikan adanya ketimpangan di mana biaya keagenan (*agency costs*) untuk mempertahankan dewan tersebut justru melampaui dampak strategis yang dihasilkan. Ketidakmampuan dewan independen dalam memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan memberikan sinyal bahwa fungsi kontrol internal belum terintegrasi secara efektif dengan tujuan peningkatan valuasi korporasi. Kesimpulan ini memperkuat hasil penelitian terdahulu oleh Ramadhan & Linda (2023) yang menyatakan bahwa dewan komisaris independen tidak

berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian empiris mengonfirmasi bahwa variabel struktur modal mencatatkan nilai koefisien sebesar 108,791 dengan arah positif yang kuat. Signifikansi statistik dibuktikan melalui nilai p-value sebesar 0,000 (jauh di bawah kriteria 0,05) serta perolehan t_{hitung} mencapai 4,371, yang menegaskan bahwa hipotesis keenam (H6) secara meyakinkan diterima. Temuan ini membuktikan adanya pengaruh positif signifikan dari struktur modal terhadap nilai korporasi. Secara teoretis, hal ini mengindikasikan bahwa manajemen permodalan yang strategis terutama melalui pemanfaatan liabilitas eksternal mampu bertindak sebagai daya ungkit bagi perusahaan untuk mendanai inisiatif ekspansi. Peningkatan kapasitas investasi ini pada gilirannya menstimulasi pertumbuhan laba yang berujung pada eskalasi nilai perusahaan di pasar modal.

Perspektif Trade-Off Theory memandang kebijakan permodalan sebagai upaya pencapaian titik impas antara keuntungan insentif pajak dan ancaman distress finansial. Penambahan porsi utang dalam struktur pendanaan tidak hanya berfungsi untuk mereduksi beban pajak (*tax shield*), tetapi juga berfungsi sebagai instrumen pengawasan yang meningkatkan efisiensi tata kelola internal. Namun, perusahaan tetap harus mewaspadaikan potensi biaya kebangkrutan yang dapat mengerosi fundamental keuangan. Hasil pengujian dalam studi ini menunjukkan bahwa sampel perusahaan berada pada jalur optimasi struktur modal; di mana manfaat proteksi pajak dan efisiensi manajemen lebih dominan dibandingkan biaya agensi utang. Kondisi inilah yang menjadi determinan utama di balik penguatan nilai perusahaan dalam penelitian ini. Temuan ini sejalan dengan penelitian Adityaputra & Perdana (2024) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil observasi empiris menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki nilai koefisien sebesar -122,880 dengan polaritas negatif. Hal ini didukung oleh perolehan nilai signifikansi sebesar 0,016 (di bawah ambang batas 0,05) serta nilai t_{hitung} sebesar -2,450, yang mengonfirmasi bahwa hipotesis ketujuh (H7) diterima dalam arah negatif. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa skala perusahaan memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Fenomena ini mengindikasikan bahwa ekspansi aset yang masif justru memicu depresi pada nilai korporasi, yang disinyalir sebagai dampak dari pembengkakan biaya operasional dan eskalasi kompleksitas struktural yang mereduksi efisiensi internal perusahaan.

Perspektif Trade-Off Theory memandang ukuran perusahaan sebagai manifestasi dari rasio antara keunggulan kompetitif dan pengeluaran manajerial. Secara teoretis, entitas besar diuntungkan oleh ekspansi pendanaan dan posisi tawar yang kuat; namun, realitas operasional sering kali mengharuskan perusahaan menanggung risiko kompleksitas birokrasi yang tinggi. Hasil analisis menunjukkan

bahwa pada sampel penelitian ini, biaya marjinal yang muncul akibat besarnya skala perusahaan cenderung melampaui marginal manfaatnya. Inefisiensi yang timbul dari struktur organisasi yang masif menyebabkan terjadinya disekonomi skala, yang pada akhirnya memberikan sinyal negatif kepada investor dan menurunkan nilai kapitalisasi perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian Safaruddin dkk. (2023) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Peran *Corporate Social Responsibility*, *Good Corporate Governance*, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini mempertegas bahwa kebijakan CSR dan pengelolaan struktur modal bertindak sebagai determinan positif yang mampu meningkatkan posisi tawar perusahaan di pasar modal. Namun, riset ini juga mengungkap bahwa besarnya skala atau ukuran perusahaan berbanding terbalik dengan pencapaian nilai perusahaan. Terkait efektivitas tata kelola, mekanisme GCG yang diwakili oleh struktur kepemilikan (manajerial dan institusional) serta dewan independen gagal menunjukkan pengaruhnya secara empiris. Lebih lanjut, pengaruh negatif dari komite audit mengindikasikan bahwa peran pengawasan tersebut belum mampu memberikan nilai tambah finansial, melainkan justru menambah beban kompleksitas yang menurunkan apresiasi pasar terhadap perusahaan.

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi, nilai *Adjusted R Square* senilai 0,397 menunjukkan bahwa model penelitian ini memiliki daya penjas sebesar 39,7% terhadap fluktuasi nilai perusahaan, sementara sisanya dikontribusikan oleh faktor-faktor lain di luar batasan studi. Temuan ini memberikan gambaran komprehensif bahwa kebijakan tata kelola tidak serta-merta berkorelasi linear dengan peningkatan nilai korporasi. Fokus pasar saat ini cenderung lebih apresiatif terhadap penguatan tanggung jawab sosial dan manajemen permodalan sebagai indikator keberhasilan. Sementara itu, mekanisme tata kelola internal (GCG) masih memerlukan reorientasi strategis karena belum mampu memberikan dampak yang terukur terhadap penguatan posisi tawar perusahaan di pasar modal.

KESIMPULAN

Penelitian ini menyimpulkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan struktur modal memegang peranan krusial dalam menstimulasi peningkatan nilai perusahaan secara signifikan. Temuan ini menegaskan bahwa integritas dalam implementasi kebijakan sosial serta orkestrasi struktur modal yang presisi efektif dalam mengeskalasi kredibilitas di mata investor sekaligus menciptakan nilai tambah kompetitif. Namun, anomali ditemukan pada variabel ukuran perusahaan yang berkorelasi negatif signifikan terhadap nilai entitas. Hal tersebut mengindikasikan bahwa ekspansi skala organisasi yang tidak terkendali berpotensi memicu pembengkakan biaya operasional dan inefisiensi manajerial yang justru mendistorsi valuasi perusahaan di pasar.

Berdasarkan hasil pengujian, mekanisme GCG yang diwakili oleh struktur

kepemilikan manajerial, institusional, dan dewan komisaris independen gagal menunjukkan peran krusialnya dalam memengaruhi nilai perusahaan secara positif. Secara spesifik, peran komite audit ditemukan berkorelasi negatif signifikan, yang mengisyaratkan adanya distorsi dalam fungsi pengawasan internal. Kondisi ini mempertegas bahwa penerapan prinsip tata kelola pada sampel penelitian ini cenderung bersifat administratif ketimbang substansial. Ketidakefektifan ini menyebabkan biaya keagenan (*agency costs*) dan biaya kepatuhan yang dikeluarkan perusahaan melampaui ekspektasi keuntungan finansial, sehingga berdampak pada penurunan apresiasi pasar terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adityaputra, S. A., & Perdana, D. (2024). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *Jesya (Jurnal Ekonomi Dan Ekonomi Syariah)*, 7(1), 472–488. <https://doi.org/10.36778/jesya.v7i1.1404>
- Adrai, R., & Perkasa, D. H. (2024). Penerapan Etika Bisnis dan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Dalam International Human Resources Management. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Madani*, 6(2), 68–85. <https://doi.org/10.51353/jmbm.v6i2.950>
- Amalia, S. (2025). *Sektor Properti Jadi Motor Penggerak Ekonomi Nasional*. *Bisnisdaily*. <https://bisnisdaily.com/read/seputar-property/sektor-properti-jadi-motor-penggerak-ekonomi-nasional>
- Anggita, K. T., & Andayani, A. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 11(3). <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/4587>
- Apriliana, S., & Mardjono, E. S. (2025). *Fenomena Audit Report Lag: Leverage, Ukuran Perusahaan, Dan Umur Perusahaan | Jurnal Akuntansi dan Bisnis Krisnadwipayana*. <https://jurnal.unkris.ac.id/index.php/jabk/article/view/158>
- Aryanta, A. P., Putri, N. M. C., & Zikri, S. A. (2025). Implementasi Corporate Governance dan Hubungannya dengan Penerapan Corporate Social Responsibility: Studi Literatur. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Manajemen*, 3(1), 217–227. <https://doi.org/10.61722/jiem.v3i1.3468>
- Azahra, R., & Sulistyowati, E. (2025). Pengaruh Profitabilitas Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Food And Beverage. *Equilibrium: Jurnal Ilmiah Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*, 14(2), 545–562. <https://doi.org/10.35906/equili.v14i2.2553>
- Azizah, N., Azhari, N., & Robain, W. (2025). Pengaruh Dewan Komisaris Independen dalam Penerapan Good Corporate Governance. *Journal on Pustaka Cendekia Informatika*, 3(1), 31–36. <https://doi.org/10.70292/pctif.v3i1.40>

- Baihaqi, N., Geraldina, I., & Wijaya, S. Y. (2021). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Kondisi Kedaruratan Pandemi Covid-19 | Jurnal Akunida. *Jurnal Akunida*. <https://ojs.unida.info/JAKD/article/view/4512>
- bappenas.go.id. (2025). *Pemerintah Dorong Program 3 Juta Rumah untuk Tingkatkan Kesejahteraan Rakyat | Kementerian PPN/Bappenas*. <https://www.bappenas.go.id/id/berita/pemerintah-dorong-program-3-juta-rumah-untuk-tingkatkan-kesejahteraan-rakyat-gAE8b>
- Bretas, V. P. G., & Tippmann, E. (2025). Geopolitical tensions: Risks and challenges for internationally scaling businesses. *Multinational Business Review*, 1–19. <https://doi.org/10.1108/MBR-07-2025-0244>
- Cahyani, E. R. N., Nasir, D., Octaviani, T., & Soraida, S. (2025). Pengaruh Likuiditas, Struktur Aset dan Profitabilitas terhadap Leverage dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Penelitian Ilmiah Multidisipliner*, 1(03), 768–808.
- Chany, C., Dethan, S. H., Nirwana, B. N., Alpiamsah, R., & Talidobel, S. (2025). Pengaruh Struktur Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business*, 4(3), 2980–2985. <https://doi.org/10.31004/riggs.v4i3.2392>
- Elisa, N., Rabi, J., Agustian, R. P. D., Aba, W. S., & Cirawu, A. (2024). Analisis Good Corporate Governance Pada Pt. Gudang Garam, Tbk. *Wallaby: Jurnal Manajemen, Bisnis & Akuntansi*, 1(1), 44–55.
- Erlangga, Y. H. (2025). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Deviden dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan. *Jurnal Pendidikan Dan Kebudayaan Nusantara*, 3(1), 41–52. <https://doi.org/10.38035/jpkn.v3i1.2148>
- Fadillah, B., Harimurti, F., & Sarwono, A. E. (2025). Analisis Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Penelitian Literature Review). *AKUNTANSI* 45, 6(1), 184–192. <https://doi.org/10.30640/akuntansi45.v6i1.4259>
- Grahadyarini, B. M. L. (2025, Maret 9). *Bagaimana Prospek Industri Properti 2025?* Kompas.id. <https://www.kompas.id/artikel/bagaimana-prospek-industri-properti-2025>
- Grahadyarini, L. (2023). *Menjawab Tantangan Industri Properti*. Kompas.id. <https://www.kompas.id/baca/ekonomi/2023/07/12/20230712lkt-teropong-properti>
- Gunawan, I. S., Abbas, D. S., & Aulia, T. Z. (2024). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi*, 2(1), 39–55. <https://doi.org/10.55606/jumia.v2i1.2275>
- Hadiansyah, R., Cahyaningtyas, S. R., & Waskito, I. (2022). Pengaruh Kepemilikan

- Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021). *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 2(4), 656–670. <https://doi.org/10.29303/risma.v2i4.353>
- Handoyo. (2024, Oktober 8). *Geliat Industri Properti pada Kuartal Keempat 2024: Menanti Angin Segar Pemulihan*. kontan.co.id. <https://industri.kontan.co.id/news/geliat-industri-properti-pada-kuartal-keempat-2024-menanti-angin-segar-pemulihan>
- Hariadi, S., & Nurwanda, R. M. (2024). Pengaruh Carbon Emission Disclosure (Ced), Corporate Social Responsibility (Csr), Dan Green Accounting Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Lentera Bisnis*, 13(2), 714–723. <https://doi.org/10.34127/jrlab.v13i2.1053>
- Hermansyah, E., & Afridayani, A. (2025). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen dan Struktur Modal terhadap Tax Avoidance: Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Consumer Non Cyclical di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023. *SCIENTIFIC JOURNAL OF REFLECTION: Economic, Accounting, Management and Business*, 8(4), 1474–1484. <https://doi.org/10.37481/sjr.v8i4.1229>
- Huang, X., Lv, J., Song, Y., Zhou, L., & Li, S. (2025). What drives the efficiency of corporate social responsibility activities? Evidence from targeted poverty alleviation projects. *China Accounting and Finance Review*, 27(5), 728–758. <https://doi.org/10.1108/CAFR-08-2024-0131>
- IDXChannel. (2025). *Prospek Sektor Properti di Tengah Tantangan Ekonomi*. <https://www.idxchannel.com/>. <https://www.idxchannel.com/market-news/prospek-sektor-properti-di-tengah-tantangan-ekonomi>
- Inayatussaadah, I., & Sisdiyanto, E. (2024). Pengaruh Corporate Social Responsibility (Csr) Dalam Meningkatkan Citra Perusahaan Pada Pt. Unilever Indonesia (Persero). *Jurnal Ilmiah Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 1(4), Article 4. <https://doi.org/10.61722/jemba.v1i4.525>
- Irmalasari, E., Gurendrawati, E., & Mulasari, I. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance (GCG), dan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan dan Leverage sebagai Variabel Kontrol. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing*, 3(2), 443–460. <https://doi.org/10.21009/japa.0302.11>
- Josephine, L., Purwantoro, Mardjono, E. S., & Ratnawati, J. (2026). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Sales Growth terhadap Tax Avoidance dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 10(2), 1075–1087. <https://doi.org/10.33395/owner.v10i2.3100>
- Kalsum, U., & Oktavia, Y. (2021). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan di BEI. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 11(1), 39–52.

<https://doi.org/10.32502/jimn.v11i1.3137>

- Kurniawan, D. (2025). *Kemenko Perekonomian: Sektor Properti Mainkan Peran Penting Gerakkan Ekonomi Nasional*. *VOI - Waktunya Merevolusi Pemberitaan*. <https://voi.id/ekonomi/484251/kemenko-perekonomian-sektor-properti-mainkan-peran-penting-gerakkan-ekonomi-nasional>
- Lesmana, A. T., Rasyid, A., Zakaria, Z., Noch, M. Y., & Pasolo, F. (2025). Determinasi Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal. *Advances in Management & Financial Reporting*, 3(3), 559–579. <https://doi.org/10.60079/amfr.v3i3.565>
- Mardjono, E. S., & Chen, Y.-S. (2020). Earning Management and the Effect Characteristics of Audit Committee, Independent Commissioners: Evidence from Indonesia. *International Journal of Business and Society*, 21(2), 569–587. <https://doi.org/10.33736/ijbs.3272.2020>
- Mardjono, E. S., Corluka, G., Septriana, I., Hartanto, A. S., & Sujipto, J. (2025). Integrating SDGs 8 Into Investment Opportunities, Ownership Structures, and Capital Policies, Post-Idx Regulation to Drive Sustainable Company Value. *Journal of Lifestyle and SDGs Review*. <https://doi.org/10.47172/2965-730x.sdgsreview.v5.n04.pe05795>
- Megawati, F. T., Umdiana, N., & Nailufaroh, L. (2021). Faktor-Faktor Struktur Modal Menurut Trade Off Theory. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan (JAK)*, 26(1), 55–67. <https://doi.org/10.23960/jak.v26i1.255>
- Meifari, V. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Juremi: Jurnal Riset Ekonomi*, 3(3), 265–268. <https://doi.org/10.53625/juremi.v3i3.1682>
- Muliana, M., & Ahmad, S. W. A. (2021). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Point: Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 3(2), 97–110. <https://doi.org/10.46918/point.v3i2.1171>
- Mutiara, F. D., Sumarsono, H., & Rapini, T. (2026). Proporsi Komisaris Independen, Rapat Internal Dewan Komisaris, Rapat Internal Direksi, Dan Rapat Gabungan Terhadap Nilai Perusahaan Keluarga. *Jurnal Administrasi Dan Manajemen*, 16(1), 353–365. <https://doi.org/10.52643/jam.v16i1.5844>
- Nabila, D. T., & Rahmawati, M. I. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 12(9). <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/5517>
- Novianty, D., & Djailani, M. F. (2025). *Industri Properti Hadapi Tantangan Berat: Peluang Emas Menanti di Tengah "Backlog"; Jutaan Unit*. *suara.com*. <https://www.suara.com/bisnis/2025/05/31/132336/industri-properti-hadapi-tantangan-berat-peluang-emas-menanti-di-tengah-backlog-jutaan-unit>

- Nurhaliza, N., & Azizah, S. N. (2023). Analisis Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi*, 9(1). <https://doi.org/10.25134/jrka.v9i1.7593>
- Nurkhasanah, D., & Nur, D. I. (2022). Analisis Struktur Modal Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Derivatif: Jurnal Manajemen*, 16(1), 48–60.
- Panjaitan, J., Syaipudin, U., & Widiyanti, A. (2025). Pengaruh Struktur Modal dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Industri (Sektor C) yang Terdaftar di BEI Tahun 2021-2023. *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi*, 3(4), 11–24. <https://doi.org/10.55606/jumia.v3i4.4147>
- Perdana, M. A. C., Sulistyowati, N. W., Ninasari, A., Jainudin, & Mokodenseho, S. (2023). Analisis Pengaruh Pembiayaan, Skala Usaha, dan Ketersediaan Sumber Daya Manusia terhadap Profitabilitas UMKM. *Sanskara Ekonomi Dan Kewirausahaan*, 1(03), 135–148. <https://doi.org/10.58812/sek.v1i03.120>
- Pieritz, L. R., & Setiawan, A. (2021). Peran Tata Kelola Perusahaan Dan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Terhadap Manajemen Laba. *ABIS: Accounting and Business Information Systems Journal*, 9(2). <https://doi.org/10.22146/abis.v9i2.65908>
- Pratiwi, W. Y., & Nugraeni. (2025). Pengaruh Profitabilitas dan Kinerja Lingkungan Terhadap Corporate Social Responsibility Disclosure Sub Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2022-2023. *Future Academia: The Journal of Multidisciplinary Research on Scientific and Advanced*, 3(2), 585–598. <https://doi.org/10.61579/future.v3i2.480>
- Pratoomsuwan, T., & Chiaravutthi, Y. (2022). The interaction of corporate social responsibility (CSR) materiality and explicit assessment on willingness to invest: Perception of financial analysts. *Asian Journal of Accounting Research*, 8(2), 122–132. <https://doi.org/10.1108/AJAR-01-2022-0012>
- Purwaningrum, I. F., & Haryati, T. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(6), 1914–1925. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i6.1451>
- Putra, F. (2024). Good corporate governance, firm performance and COVID-19. *Asian Journal of Accounting Research*, 9(4), 399–421. <https://doi.org/10.1108/AJAR-07-2023-0227>
- Rachmawati, E. I. (2024). Analisis Dampak Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Reputasi Perusahaan. *Innovative: Journal Of Social Science Research*, 4(3), 10429–10445. <https://doi.org/10.31004/innovative.v4i3.11684>
- Rahayu, P. (2025). Pengaruh Return on Assets terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Moderator.

Jurnal Manajemen Riset Bisnis Indonesia, 14(01).
<https://jmrbi.stiembi.ac.id/index.php/lppm/article/view/131>

- Ramadhan, A. R., & Linda, R. (2023). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan: Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Tahun 2015-2021 Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Manajemen Bisnis Syariah Dan Teknologi*, 2(2), 175–187. <https://doi.org/10.62833/embistek.v2i2.33>
- Rohadi, S., Bhakti, A., & Sumriyah, S. (2024). Pelaksanaan Prinsip Corporate Social Responsibility (CSR) Dalam Rangka Menjalankan Kewajiban Perusahaan Taat Hukum Dan Peningkatan Sosial Masyarakat. *Birokrasi: Jurnal Ilmu Hukum Dan Tata Negara*, 2(1), 19–27. <https://doi.org/10.55606/birokrasi.v2i1.881>
- Rozet, A. Y. D. P., & Kelen, L. H. S. (2022). Analisis Pola Struktur Modal Perusahaan-Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Selama Masa Pandemi Covid-19. *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*, 9(1). <https://doi.org/10.35794/jmbi.v9i1.39712>
- Rukmana, D., & Widyawati, W. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Sosial Dan Humaniora*, 7(1), 32–47. <https://doi.org/10.47313/pjsh.v7i1.1469>
- Safaruddin, S., Nurdin, E., & Indah, N. (2023). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 166–179.
- Samosir, D. K. B. M., Tambun, S., & Pebriana, H. (2025). Pengaruh Kecurangan Laporan Keuangan, Kualitas Laba dan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan dengan Sustainability Disclosure sebagai Pemoderasi. *Media Akuntansi Perpajakan*, 10(1), 62–73. <https://doi.org/10.52447/map.v10i1.8336>
- Sari, T. P., & Lestari, R. D. I. T. (2022). Pengaruh likuiditas dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan yang dimediasi kinerja perusahaan. *Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis*, 15(3), 159–170. <https://doi.org/10.26623/jreb.v15i3.5294>
- Sari, Y. A. P., Titisari, K. H., & Pawenang, S. (2025). Pengaruh Kinerja Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Intervening Perusahaan Manufaktur (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei). *Magisma: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 13(2), 244–253. <https://doi.org/10.35829/magisma.v13i2.563>
- Setyasari, N., Rahmawati, I. Y., Tubastuvi, N. N., & Aryoko, Y. P. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Board Diversity, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia

- Tahun 2016—2020). *Master: Jurnal Manajemen Dan Bisnis Terapan*, 2(1), 61–74. <https://doi.org/10.30595/jmbt.v2i1.14046>
- Siregar, B. G., Salman, M., & Lubis, A. (2024). Optimalisasi Struktur Modal Dengan Trade Off Theory Pada Bank Umum Syariah. *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (JENSI)*, 8(2), 264–278. <https://doi.org/10.33059/jensi.v8i2.10663>
- Soedarman, M., Janadea, N. A., & Saadah, L. (2024). Pengaruh Audit Delay, Komite Audit, Dan Kualitas Laporan Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Analisa Akuntansi dan Perpajakan*, 8(2), 171–183. <https://doi.org/10.25139/jaap.v8i2.8702>
- Suhermanto, P. A., & Mardjono, E. S. (2025). Penghindaran Pajak Dilihat Dari Sisi Transfer Pricing, Return On Asset, Dan Ukuran Perusahaan: Tax Avoidance Viewed From The Perspective Of Transfer Pricing, Return On Assets, And Firm Size. *Current: Jurnal Kajian Akuntansi Dan Bisnis Terkini*, 6(1), 1–13. <https://doi.org/10.31258/current.6.1.599-611>
- Sulbahri, R. A. (2021). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Akuntansi Dan Manajemen*, 16(2), 215–226. <https://doi.org/10.30630/jam.v16i2.140>
- Susanto, E., & Indrabudiman, A. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 19(2), 69–80. <https://doi.org/10.35384/jkp.v19i2.386>
- Triyani, A., Setyahuni, S. W., & Makwuna, F. D. (2021). Pengaruh Kinerja Non Keuangan (Environmental, Social, Governance) terhadap Resiko Investasi Perusahaan. *JURNAL AKUNTANSI DAN BISNIS: Jurnal Program Studi Akuntansi*, 7(2), 155–165. <https://doi.org/10.31289/jab.v7i2.5602>
- Utami, A. A. Y. (2023). *Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Ukuran Direksi, Proporsi Dewan Komisaris Independen dan Komite Audit Terhadap Penghindaran Pajak | JIIP - Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan*. 6(6). <https://www.jiip.stkipyapisdmpu.ac.id/jiip/index.php/JIIP/article/view/2156>
- Utami, E. S., & Wulandari, I. (2021). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana*, 7(2). <https://doi.org/10.26486/jramb.v7i2.2194>
- Wagisuwari, K. S., & Sitorus, P. M. (2024a). Analisis Trade-Off Theory dan Pecking Order Theory Terhadap Struktur Modal. *Owner : Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 8(3), 2380–2392. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i3.2091>
- Wagisuwari, K. S., & Sitorus, P. M. (2024b). Analisis Trade-Off Theory dan Pecking Order Theory Terhadap Struktur Modal. *Owner : Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 8(3), 2380–2392. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i3.2091>

Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal

Volume 8 Nomor 6 (2026) 224 – 241 P-ISSN 2656-274x E-ISSN 2656-4691
DOI: 10.47476/reslaj.v8i6.12073

- wip.kemenkeu.go.id. (2024). *Wamenkeu Suahasil: Sektor Perumahan Punya Multiplier Effect Tinggi untuk Perekonomian*. <https://wip.kemenkeu.go.id/informasi-publik/publikasi/berita-utama/Sektor-Perumahan-Punya-Multiplier-Effect-Tinggi>
- Yunita, N., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2025). Mengukur Kinerja Perusahaan: Kajian tentang Profitabilitas, Leverage, Nilai Perusahaan, dan Return Saham pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Samudra Ekonomi Dan Bisnis*, 16(2), 349–364. <https://doi.org/10.33059/jseb.v16i2.10940>
- Zain, A. A., Karim, A., & Noholo, S. (2025). Peran Auditor Internal Dalam Meningkatkan Tata Kelola Perusahaan: Tinjauan Literatur Review. *Jurnal Manajemen dan Penelitian Akuntansi*, 18(2), 425–429. <https://doi.org/10.58431/jumpa.v18i2.369>