

The Effect Of Good Corporate Governance And Profitability On Company Value In The Property And Real Estate Sector Listed On The Indonesia Stock Exchange In 2020-2023

Pengaruh *Good Corporate Governance* Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti Dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023

Wanda Haliza¹, Rendra Arief Hidayat²

Universitas Negeri Surabaya^{1,2}

wanda.22204@mhs.unesa.ac.id¹, rendrahidayat@unesa.ac.id²

**Corresponding Author*

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of Good Corporate Governance (GCG) and Profitability on Firm Value in property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). Firm value is an important indicator that reflects investor perceptions of company performance and future prospects. This study uses a quantitative approach with a causal research design. The data used are secondary data obtained from annual reports and financial statements of companies for the period 2020–2023. The sampling technique used purposive sampling, resulting in 26 companies as research samples with a total of 104 observations. Data analysis was conducted using panel data regression with the help of E-Views 12 through Chow Test, Hausman Test, and Lagrange Multiplier Test to determine the best model. The results show that the Random Effect Model (REM) is the most appropriate model. The regression results indicate that Good Corporate Governance and Profitability do not have a significant effect on Firm Value in property and real estate companies during the research period. These findings indicate that firm value in this sector is more influenced by external factors such as macroeconomic conditions and property market dynamics.

Keywords: *Good Corporate Governance, Profitability, Firm Value, Property And Real Estate*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) dan Profitabilitas terhadap *Firm Value* pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Nilai perusahaan menjadi indikator penting yang mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa depan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain penelitian kausal. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan periode 2020–2023. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* sehingga diperoleh 26 perusahaan sebagai sampel penelitian dengan total 104 observasi. Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan bantuan aplikasi E-Views 12 melalui pengujian *Chow Test*, *Hausman Test*, dan *Lagrange Multiplier Test* untuk menentukan model terbaik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa model *Random Effect Model* (REM) merupakan model yang paling tepat digunakan. Berdasarkan hasil pengujian regresi menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* dan *Profitability* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value* pada perusahaan sektor properti dan *real estate* selama periode penelitian. Temuan ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan pada sektor tersebut lebih dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti kondisi ekonomi makro dan dinamika pasar properti.

Kata kunci: *Good Corporate Governance, Profitability, Firm Value, Properti dan Real Estate*

1. Introduction

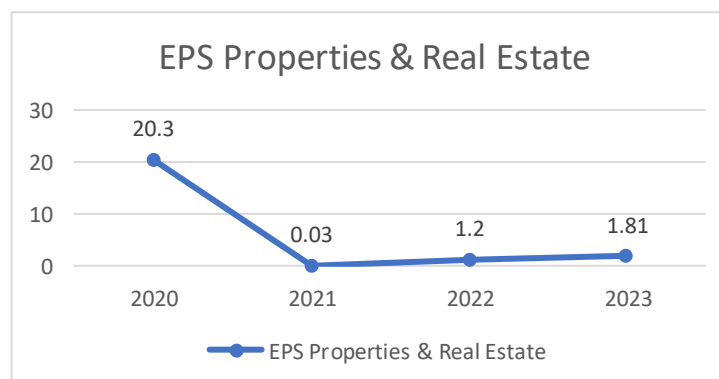
Dalam era perekonomian modern, stabilitas serta kemajuan suatu negara tidak hanya ditentukan oleh indikator makro seperti Produk Domestik Bruto (PDB), inflasi, atau suku bunga, tetapi juga oleh ketahanan sektor-sektor riil yang menopang aktivitas ekonomi

masyarakat. Sektor riil berperan penting dalam menciptakan nilai tambah, membuka lapangan kerja, serta mendorong aliran modal dalam perekonomian (Elsani et al., 2024). Dalam konteks tersebut, perusahaan diharuskan mengoptimalkan pengelolaan sumberdaya agar mampu mempertahankan kinerja dan daya saing, terutama ketika menghadapi perubahan kondisi ekonomi yang dinamis dan ketidakpastian global. Kemampuan perusahaan beradaptasi sangat berpengaruh terhadap persepsi publik dan investor, mengingat informasi mengenai kinerja dan tata kelola semakin menjadi dasar pengambilan keputusan investasi (Elsani et al., 2024).

Di era pasar keuangan yang semakin terbuka, nilai perusahaan selaku salah satu parameter kunci yang menggambarkan ekspektasi investor terhadap peluang bisnis suatu perusahaan (Cahyaningrum & Ahmadi, 2024). Faktor-faktor seperti transparansi pengelolaan, efektivitas pengawasan, dan kemampuan menghasilkan keuntungan berperan besar dalam membangun kepercayaan pasar. Perusahaan dengan tata kelola yang kuat dan profitabilitas yang stabil cenderung memperoleh penilaian positif, sehingga lebih mudah menarik investasi dan mempertahankan kelangsungan bisnisnya (Farhan, 2024).

Industri properti dan *real estate* termasuk dalam kategori industri yang memberikan kontribusi besar terhadap ekonomi Indonesia karena berkaitan langsung dengan pemenuhan kebutuhan dasar masyarakat seperti tempat tinggal serta ruang untuk menjalankan berbagai aktivitas sosial maupun ekonomi (Riandini & Munandar, 2024). Peran strategis tersebut tercermin melalui beragam kegiatan pembangunan mulai dari hunian, kawasan industri, pusat perbelanjaan, hingga gedung perkantoran yang tidak hanya berfungsi sebagai fasilitas penunjang kehidupan masyarakat, melainkan sebagai penggerak perputaran modal dan pembentukan kesempatan kerja (Wibowo & Surjadi, 2024).

Secara makro, sektor *real estate* memberikan kontribusi sekitar 2,5–3 persen terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia selama periode 2020–2023 (BPS, 2025). Pada tahun 2020, ketika ekonomi nasional mengalami kontraksi sebesar –2,07% akibat pandemi Covid-19, sektor properti masih mampu mencatat pertumbuhan positif sebesar 2,32%, yang menunjukkan ketahanan sektor berbasis aset riil tersebut. Pada tahun 2021, seiring dengan pemulihan ekonomi nasional yang tumbuh 3,70%, sektor properti juga meningkat sebesar 2,78%, meskipun laju pertumbuhannya masih berada di bawah pertumbuhan ekonomi nasional. Selanjutnya pada periode 2022–2023, perekonomian Indonesia tetap tumbuh di atas 5%, namun pertumbuhan sektor properti justru melambat menjadi 1,72% pada 2022 dan 1,43% pada 2023. Selain berkontribusi terhadap PDB, sektor ini juga berperan dalam penyerapan tenaga kerja dengan jumlah pekerja sekitar 394 ribu orang pada 2020 dan 356 ribu orang pada 2021 berdasarkan data Sakernas BPS. Meskipun demikian, sektor properti dan *real estate* memiliki tingkat risiko tata kelola yang relatif tinggi karena proses perizinan pembangunan yang kompleks, sementara di pasar modal perusahaan-perusahaan di sektor ini juga menjadi salah satu pilihan investasi bagi masyarakat.



Gambar 1. Nilai EPS untuk Perusahaan Properti & Real Estate
Sumber: IDX (2023)

Fenomena tersebut tergambar lebih jelas melalui Gambar 1, yang menunjukkan pergerakan *Earning per Share* (EPS) industri properti dan *real estate* sepanjang tahun 2020-2023 (IDX, 2023). Terlihat bahwa nilai EPS rata-rata sektor ini mengalami penurunan sangat tajam dari 20,3 pada tahun 2020 menjadi hanya 0,03 pada tahun 2021, atau turun lebih dari 99%. Penurunan drastis ini menggambarkan tekanan luar biasa terhadap kinerja keuangan emiten akibat pandemi Covid-19, yang menyebabkan penurunan permintaan, penundaan proyek, serta terbatasnya arus kas dari penjualan properti.

Ketidaksinkronan antara kebijakan makro yang bersifat mendukung dan alokasi anggaran yang lebih terfokus pada sektor hunian dasar menciptakan tantangan baru bagi perusahaan properti dan *real estate*. Minimnya dukungan pendanaan langsung terhadap proyek-proyek swasta membuat perusahaan harus mengandalkan modal internal serta tata kelola perusahaan yang kuat untuk mempertahankan kinerja dan nilai perusahaan (Jirwanto et al., 2024). Satu dari permasalahan fundamental yang kerap memperparah tantangan ini yaitu isu keterlambatan penyelesaian proyek (Arisusanti et al., 2025). Transparansi pelaporan keuangan dan informasi proyek sering kali menjadi sorotan dalam sektor ini. *Firm value* pada bisnis properti dan *real estate* cenderung fluktuatif karena sektor ini sangat dipengaruhi oleh dinamika ekonomi makro (Suzan & Ramadhani, 2023).

Firm Value adalah ukuran yang mencerminkan bagaimana pasar menilai keseluruhan kinerja dan prospek perusahaan. *Firm value* mencakup persepsi investor terhadap kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan di masa depan, serta stabilitas dan kualitas tata kelola yang dijalankan (Jirwanto et al., 2024). *Firm value* biasanya tergambar dengan nilai saham pada bursa efek, semakin besar harga saham, semakin besar pula *firm value* yang dipersepsikan bisa mewujudkan return lebih besar untuk pemegang saham (Suzan & Ramadhani, 2023). *Firm value* pada bisnis properti dan *real estate* cenderung fluktuatif karena sektor ini sangat dipengaruhi oleh dinamika ekonomi makro (Suzan & Ramadhani, 2023).

Satu dari faktor krusial yang bisa menjaga *firm value* tetap stabil yaitu penerapan *Good Corporate Governance* (GCG). GCG membantu menciptakan sistem pengawasan dan pengendalian internal yang memastikan setiap keputusan manajemen dilakukan secara transparan dan akuntabel (Putra et al., 2022). Selain *Good Corporate Governance* salah satu faktor yang turut berkontribusi terhadap naik turunnya *firm value* yaitu *profitability*. *Profitability* adalah ukuran kinerja keuangan yang menunjukkan kesanggupan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari sumberdaya yang didapat, seperti aset, ekuitas, serta revenue (Subiyanto & Maulidya, 2024a). Ketika profitabilitas tinggi, perusahaan dianggap memiliki kinerja yang kuat dan berpotensi memberikan return yang baik kepada investor (Wibowo & Surjadi, 2024).

Berdasarkan berbagai penelitian terdahulu, hubungan antara GCG, profitabilitas dan *firm value* masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Beberapa penelitian menemukan bahwa GCG dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value* seperti penelitian oleh Anggraeni & Haryani (2020), Bakhtiar & Rokhayati (2023), serta Pingkan & Pertiwi (2022). Selain itu penelitian Oksarini et al. (2025) dan Alfansyah & Muslih (2025) juga menunjukkan bahwa profitabilitas menjadi faktor penting dalam meningkatkan nilai perusahaan. Namun penelitian lain menunjukkan bahwa pengaruh tersebut tidak selalu signifikan atau bergantung pada kondisi tertentu seperti kualitas implementasi GCG maupun variabel *intervening* sebagaimana ditemukan oleh Subiyanto & Maulidya (2024a) serta Nadhiyah & Fitria (2021). Di sisi lain beberapa penelitian juga menempatkan profitabilitas sebagai variabel moderasi atau *intervening* seperti Umardani & Trisnaningsih (2023) dan Safitri & Handayani (2020) sehingga belum banyak yang menguji secara langsung pengaruh GCG dan profitabilitas terhadap *firm value* dalam satu model. Selain itu sebagian besar penelitian masih berfokus pada sektor manufaktur atau sektor lain di luar property sehingga belum banyak penelitian yang secara spesifik mengkaji sektor properti dan *real estate* yang memiliki

karakteristik risiko tinggi, siklus bisnis panjang serta ketergantungan pada faktor makroekonomi.

Penelitian ini menjadi penting untuk dilakukan mengingat sektor properti dan *real estate* memiliki peran strategis dalam perekonomian nasional namun juga menghadapi berbagai tantangan seperti ketidakpastian pasar, fluktuasi permintaan serta kompleksitas tata kelola proyek. Pemahaman mengenai faktor-faktor yang memengaruhi *firm value* menjadi sangat krusial khususnya terkait peran GCG dan profitabilitas sebagai indikator internal perusahaan. Selain itu periode penelitian yang mencakup masa pandemi dan pascapandemi menghadirkan dinamika baru dalam perilaku investor dan kinerja perusahaan sehingga hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran empiris yang lebih relevan dengan kondisi terkini. Dengan demikian peneliti tertarik mengkaji lebih lanjut tentang “Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) dan *Profitability* terhadap *Firm Value* pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

2. Literature Review (Tinjauan Pustaka)

Teori Keagenan (Jensen & Meckling, 1976)

Agency Theory menerangkan kaitan antara *share holder* selaku *principal* dan manajemen selaku *agent*. *Share holder* menyerahkan wewenang kepada manajemen guna mengatur perusahaan dengan harapan manajemen akan bertindak demi kepentingan pemilik modal (Jirwanto et al., 2024). Merujuk pada model penelitian ini menunjukkan GCG hadir selaku mekanisme guna mengurangi *agency problem*. Penerapan struktur manajemen yang baik misalnya keberadaan dewan komisaris independen, komite audit, serta transparansi pelaporan, berfungsi sebagai alat pengawasan terhadap manajemen (Mapata et al., 2024).

Teori Sinyal (Spence, 1973)

Teori sinyal menerangkan bahwa perusahaan menyampaikan isyarat kepada penanam modal menggunakan informasi yang dipublikasikan, sehingga investor dapat menilai kondisi dan prospek perusahaan. Salah satu sinyal yang paling diperhatikan adalah informasi keuangan, terutama tingkat *profitability* (Jirwanto et al., 2024). *Signaling Theory* mendukung hubungan bahwa keuntungan berdampak positif pada nilai perusahaan karena sinyal laba yang kuat memperkuat persepsi penanam modal terhadap kualitas perusahaan (Jirwanto et al., 2024). Jadi semakin kuat sinyal keuangan yang diberikan, semakin besar probabilitas peningkatan nilai perusahaan di pasar modal.

Stakeholder Theory (Freeman, 1984)

Stakeholder Theory menerangkan bahwa perusahaan memiliki kewajiban tidak hanya terbatas pada penanam modal saja, melainkan terhadap keseluruhan pihak yang berkepentingan dengan operasional perusahaan, termasuk karyawan, pelanggan, pemasok, instansi pemerintahan, masyarakat sekitar, serta kreditur. *Stakeholder theory* menguraikan penyampaian selaku tanggapan pada pedoman stake holder yang beragam dan signifikan, serta selaku metode guna memperkecil asimetri informasi serta menjaga sumber daya (Hidayat et al., 2025).

Stakeholder Theory menguatkan argumentasi bahwa GCG dapat meningkatkan nilai perusahaan, dikarenakan perusahaan yang dipercaya *stakeholder* lebih mempunyai reputasi yang baik, risiko konflik lebih kecil, dan dukungan pasar lebih kuat. Kepercayaan tersebut akan memperkuat minat penanam modal terhadap saham perusahaan, sehingga meningkatkan permintaan yang pada akhirnya menaikkan nilai perusahaan. Dengan demikian, teori ini menjelaskan bahwa keberhasilan menjaga hubungan dengan stakeholder menjadi faktor strategis dalam penguatan *firm value*.

Firm Value

Firm value merupakan indikator penting yang mencerminkan bagaimana pasar menilai kondisi dan prospek suatu perusahaan. Nilai perusahaan tidak hanya menggambarkan kinerja keuangan saat ini, tetapi juga ekspektasi investor terhadap kemampuan perusahaan menciptakan keuntungan di waktu mendatang (Jirwanto et al., 2024). Dalam studi yang dilakukan Lusiana & Agustina (2017) nilai perusahaan tidak berdiri sendiri, tetapi terpengaruh berbagai faktor internal, antara lain kepemilikan manajerial, profitabilitas, ukuran perusahaan, kesempatan investasi, serta aset tak berwujud. Pada penelitian ini, *Firm Value* diprosikan melalui indikator PBV (*Price to Book Value*). PBV memberikan banding nilai pasar saham dengan nilai buku perusahaan, sehingga memberikan gambaran mengenai sejauh mana pasar menghargai aset perusahaan. PBV dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham per Lembar}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

Good Corporate Governance

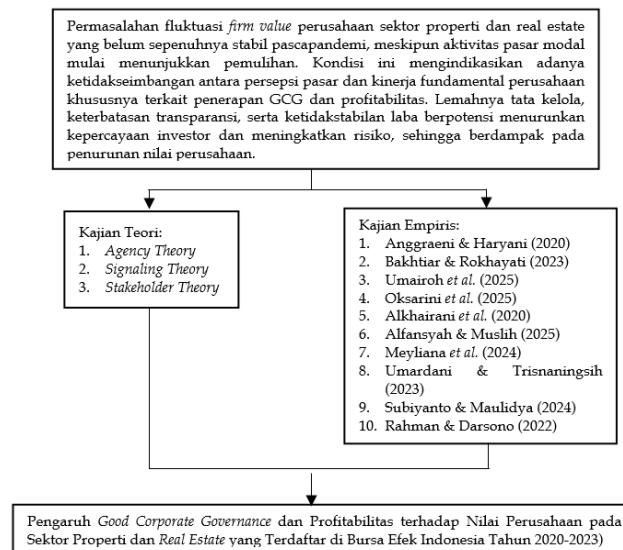
Good Corporate Governance adalah suatu prinsip, struktur, serta mekanisme yang didesain guna memandu, mengelola, serta mengawasi perusahaan supaya berjalan secara efisien, transparan, dan bertanggung jawab (Manullang et al., 2024). Pedoman utama GCG mencakup *transparency*, *accountability*, *responsibility*, *independency*, serta *fairness* (TARIF). *Transparency* menekankan pentingnya penyediaan informasi yang akurat dan dapat diakses publik. *Accountability* mengacu pada kejelasan peran dan tanggung jawab manajemen. *Responsibility* menekankan kepatuhan perusahaan terhadap regulasi. *Independency* memastikan perusahaan bebas dari intervensi yang tidak semestinya, dan *fairness* menuntut perlakuan adil kepada seluruh pemegang saham (Mapata et al., 2024). Secara struktural GCG menyertakan bagian-bagian penting perusahaan seperti Dewan Direksi, Dewan Komisaris, serta Komite Audit. Struktur tata kelola ini dirancang agar tercipta mekanisme check and balance yang membuat proses pengambilan keputusan lebih objektif, terukur, dan dapat dipertanggungjawabkan (Selly et al., 2022).

Profitability

Profitability merupakan ukuran penting untuk menganalisis keuangan yang menunjukkan kesanggupan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari sumber daya yang dimilikinya (Mapata et al., 2024). Profitability dapat dianalisis dengan beragam rasio keuangan misalnya *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM). Dalam penelitian ini *profitability* didekatkan dengan indikator ROA yang dipakai dalam mengukur kesanggupan perusahaan menciptakan keuntungan sesuai dengan ketersediaan total aset, sehingga mendeskripsikan mengenai efisiensi penggunaan aset. (Brigham & Houston, 2010)

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Kerangka Berpikir



Gambar 2. Kerangka Berpikir

Berdasarkan kajian *teori* yang sudah dipaparkan sebelumnya, bisa dirumuskan hipotesis penelitian diantaranya yaitu:

1. Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap *Firm Value*

GCG memiliki keterkaitan kuat dengan *firm value* karena manajemen yang optimal membantu menjamin bahwa perusahaan dikelola dengan terbuka, bertanggung jawab, serta berorientasi pada kepentingan pemegang saham (Agustin *et al.*, 2023). Pada perspektif *Agency Theory* menggambarkan GCG berperan sebagai mekanisme guna meminimalisir konflik kepentingan antara manajemen dan pemilik. Ketika GCG berjalan efisien dengan dewan komisaris yang independen, komite audit yang aktif, dan transparansi laporan keuangan, biaya keagenan (*agency cost*) dapat ditekan sehingga keputusan manajemen menjadi lebih efisien dan berorientasi pada peningkatan nilai perusahaan (Siswanto, 2021). Penerapan GCG yang baik juga meningkatkan kepercayaan investor karena mencerminkan perusahaan mempunyai sistem pengawasan internal yang kuat dan risiko manipulasi informasi lebih rendah (Nadhiyah & Fitria, 2021).

H1 : *Good Corporate Governance* menimbulkan pengaruh pada *Firm Value*

2. Pengaruh *Profitability* Terhadap *Firm Value*

Profitability menimbulkan dampak yang kuat pada *firm value* karena menunjukkan kesanggupan perusahaan memperoleh laba secara konsisten. Pada sudut pandang *Signaling Theory* menggambarkan keuntungan yang besar memberikan isyarat positif kepada penanam modal bahwa perusahaan mempunyai peluang performa yang baik, manajemen yang terampil, serta risiko investasi yang rendah. Sinyal positif tersebut akan meningkatkan ketertarikan penanam modal untuk membeli saham, akibatnya harga saham dan *firm value* meningkat (Jaya *et al.*, 2023). *Profitability* mendeskripsikan keefektian operasional perusahaan dalam pengelolaan aset, biaya, serta sumber daya lainnya (Elwisam *et al.*, 2024).

H2 : *Profitability* berpengaruh terhadap *Firm Value*

3. Research Methods

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan eksplanatori, yaitu penelitian dengan sasaran menguraikan kaitan kausal antara variabel-variabel yang dikaji yakni *Good Corporate Governance* dan keuntungan pada *firm value*. Desain penelitian yang dipakai adalah desain kausal (*causal research design*) karena penelitian ini ingin menguji dan

membuktikan seberapa besar dampak dua variabel independen tersebut pada firm value di bisnis properti dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (Purba et al., 2021). Pendekatan ini relevan karena memakai data sekunder seperti laporan tahunan serta laporan keuangan perusahaan yang bersifat objektif, terukur, dan dapat dianalisis menggunakan teknik statistik regresi (Sugiyono, 2023).

Penelitian ini memakai data sekunder, yaitu data yang dicapai secara tidak langsung dari objek penelitian, tetapi sudah dipublikasikan dan disediakan oleh suatu kelompok (Purba et al., 2021). Jenis data yang dikumpulkan berupa data kuantitatif yang bersifat time series untuk periode 2020-2023, meliputi variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian, yaitu *Good Corporate Governance* (GCG), profitabilitas yang didekatkan dengan *Return on Assets* (ROA), serta firm value yang dianalisis dengan *Price to Book Value* (PBV). Sumber utama data penelitian ini dari *annual report* dan *financial statements* perusahaan bisnis properti dan real estate yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020-2023.

Tabel 1. Standar Pengambilan Sampel

Kriteria	Jumlah
Perusahaan <i>properties and real estate</i> yang tercatat di BEI tahun 2020-2023	82
Perusahaan yang tidak menampilkan laporan keuangan pada periode penelitian	(4)
Perusahaan yang mengalami rugi	(44)
Perusahaan yang mengalami suspensi dari BEI	(8)
Total perusahaan sesuai kriteria selama periode penelitian (2020-2023)	26
Total tahun penelitian	4
Jumlah sampel akhir	104

Populasi dalam penelitian ini berjumlah 82 perusahaan properti dan *real estate* periode 2020-2023 yang tercatat di BEI. Pemilihan sampel dilakukan memakai teknik *purposive sampling* dengan kriteria tertentu sehingga diperoleh 26 perusahaan yang memenuhi kriteria selama periode penelitian 2020-2023 dengan jumlah sampel akhir 104. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini memakai dokumentasi, yakni pengumpulan data sekunder yang didapat dari dokumen resmi berupa laporan tahunan, laporan keuangan, serta data harga saham perusahaan properti dan real estate yang tercatat di BEI periode 2020–2023.

4. Results and Discussions

A. Gambaran Umum Objek

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2023. Data yang digunakan bersumber dari laporan tahunan (*annual report*), laporan keuangan (*financial statements*), serta data harga saham yang dipublikasikan secara resmi melalui situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan website masing-masing perusahaan. Data tersebut dipilih karena relevan untuk mengukur variabel penelitian yaitu *Good Corporate Governance* (GCG), *Profitability*, dan *Firm Value*. Variabel *Profitability* diproksikan menggunakan *Return on Assets* (ROA), sedangkan Firm Value diproksikan menggunakan *Price to Book Value* (PBV).

B. Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Keterangan	GCG	Profitability	Firm Value
Mean	1.186374	0.427468	0.040165
Median	0.836486	0.421484	0.033837

Maximum	5.751441	0.811423	0.199723
Minimum	0.169760	0.089347	0.000140
Std. Dev.	1.119880	0.092175	0.037718
Skewness	2.002595	0.775067	1.980620
Kurtosis	6.764315	9.967443	8.333105
Observation	96	96	96

Berdasarkan hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa variabel *Good Corporate Governance* (X1) memiliki nilai rata-rata sebesar 1,186374 dengan variasi data yang cukup beragam antarperusahaan. Variabel *Profitability* (X2) yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) memiliki rata-rata sebesar 0,427468 dengan penyebaran data yang relatif kecil sehingga tingkat profitabilitas perusahaan dalam sampel cenderung stabil. Variabel *Firm Value* (Y) yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) memiliki rata-rata sebesar 0,040165 yang menunjukkan adanya variasi penilaian pasar terhadap perusahaan properti dan real estate dalam periode penelitian. Secara umum hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa masing-masing variabel penelitian memiliki karakteristik data yang berbeda dengan tingkat variasi yang beragam antarperusahaan.

C. Pemilihan Model Regresi Data

Uji Chow

Uji *Chow* digunakan untuk memilih antara model *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM).

Tabel 3. Hasil Uji Chow

Effect Test	Statistic	d.f	Prob.
Cross-section F	11.195805	(23,70)	0.000
Cross-section Chi-Square	148.128341	23	0.000

Nilai probabilitas *Cross-section F* sebesar 0,0000 lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 ($0,0000 < 0,05$). Dengan demikian, keputusan yang diambil adalah menolak H_0 dan menerima H_1 . Hal ini berarti bahwa model *Fixed Effect* (FEM) lebih baik digunakan dibandingkan dengan model *Common Effect* (CEM). Hasil ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan karakteristik yang signifikan antar perusahaan properti dan real estate selama periode 2020–2023.

Uji Hausman

Uji *Hausman* digunakan untuk memilih antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM).

Tabel 4. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f	Prob.
Cross-section random	2.580278	2	0.2752

Nilai probabilitas sebesar 0,2752 lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 ($0,2752 > 0,05$). Dengan demikian, keputusan yang diambil adalah menerima H_0 dan menolak H_1 . Artinya, model *Random Effect* (REM) lebih baik digunakan dibandingkan dengan model *Fixed Effect* (FEM). Hasil ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat korelasi yang signifikan antara efek individu perusahaan dengan variabel independen (GCG dan *Profitability*).

Uji Lagrange Multiplier

Uji *Lagrange Multiplier* (LM) digunakan untuk memilih antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Random Effect Model* (REM).

Tabel 5. Hasil Uji LM

Cross-section	Test Hypothesis Time	Both
---------------	----------------------	------

Breusch-Pagan	68.45913	0.008858	68.46799
	0.000	-0.925	0.000

Nilai probabilitas sebesar 0,0000 lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 ($0,0000 < 0,05$). Dengan demikian, keputusan yang diambil adalah menolak H_0 dan menerima H_1 . Artinya, model *Random Effect* (REM) lebih baik digunakan dibandingkan dengan model *Common Effect* (CEM). Hasil ini menunjukkan bahwa terdapat efek individu yang signifikan dalam model regresi data panel.

D. Model Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil ketiga pengujian tersebut, dapat dirangkum sebagai berikut:

Tabel 6. Hasil Estimasi Random Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-statistic	Prob.
C	0.240334	0.447084	0.537559	0.5922
GCG	-1.365234	0.939876	-1.452567	0.1497
ROA	4.237632	2.400838	1.765964	0.0808

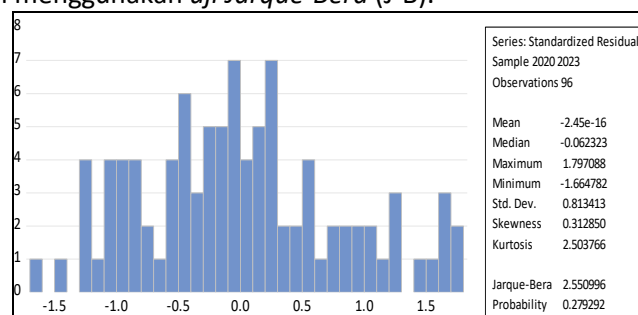
Berdasarkan hasil estimasi tersebut, persamaan regresi data panel yang diperoleh adalah sebagai berikut:

$$Y = 0.240334 - 1.365234X_1 + 4.237632X_2 + e$$

Konstanta (C) sebesar 0,2403 menunjukkan bahwa apabila variabel *Good Corporate Governance* (X_1) dan *Profitability* (X_2) dianggap konstan atau bernilai nol, maka *Firm Value* (PBV) diperkirakan sebesar 0,240. Koefisien *Good Corporate Governance* (X_1) sebesar -1,3652 menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan GCG justru akan menurunkan *Firm Value* sebesar -1,3652 satuan. Koefisien *Profitability* (X_2) sebesar 4,2376 menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan ROA meningkatkan *Firm Value* sebesar 4,2376 satuan. Secara umum, hasil estimasi *Random Effect Model* menunjukkan bahwa baik *Good Corporate Governance* maupun *Profitability* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Firm Value* pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2023.

E. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah residual dalam model regresi berdistribusi normal menggunakan *uji Jarque-Bera* (J-B).



Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas

Sumber: Data diolah dari output E-Views 12, 2026

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan Jarque Bera, didapatkan nilai probabilitas 0,279292. Karena nilai prob $> 0,05$, terbukti bahwa sebaran residual mengikuti distribusi normal, artinya asumsi normalitas terpenuhi.

F. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan yang kuat antar variabel independen dalam model regresi dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF).

Tabel 7. Hasil Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.199884	8.794457	NA
GCG	0.883368	8.108943	1.006956
ROA	5.764024	1.416083	1.006956

Sumber: Data diolah dari output E-Views 12, 2026

Berdasarkan hasil uji menunjukkan nilai centered VIF untuk setiap variabel independen, karena nilai centered VIF < 10 untuk seluruh variabel maka terbukti bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas dan asumsi multikolinearitas terpenuhi.

G. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah terjadi ketidaksamaan varians residual pada model regresi dengan meregresikan nilai absolut residual terhadap variabel independen.

Tabel 8. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-statistic	Prob.
C	0.727670	0.288011	2.526541	0.0132
GCG	0.063196	0.617628	0.102320	0.9187
ROA	-2.662414	1.563392	-1.702973	0.0919

Sumber: Data diolah dari output E-Views 12, 2026

Berdasarkan hasil pengujian didapatkan nilai probabilitas > 0,05 untuk masing-masing variabel independen, maka dapat dikatakan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model.

H. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antara residual pada periode tertentu dengan residual pada periode sebelumnya menggunakan nilai *Durbin-Watson* (DW).

Tabel 9. Hasil Uji Autokorelasi

Sum squared resid	17.16268	F-statistic	2.827800
Durbin-Watson stat	1.256166	Prob(F-statistic)	0.064239

Sumber: Data diolah dari output E-Views 12, 2026

Berdasarkan hasil pengujian didapatkan nilai *Durbin-Watson* (DW) sebesar 1,256166 dan karena nilai DW sebesar 1,256166 lebih kecil dari nilai dl (1,256166 < 1,6254), maka dapat disimpulkan bahwa model regresi mengalami autokorelasi positif.

I. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yaitu *Good Corporate Governance* (X1) dan *Profitability* (X2) terhadap variabel dependen yaitu *Firm Value* (Y) pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2023.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen.

Tabel 10. Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.057327
Adjusted R-squared	0.037054

Sumber: Data diolah dari output E-Views 12, 2026

Nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0.03705 menunjukkan bahwa variabel *Good Corporate Governance* (X1) dan *Profitability* (X2) tidak mampu menjelaskan variasi *Firm Value* (Y) secara memadai. Hal ini berarti bahwa variasi nilai perusahaan pada sektor properti dan *real estate* selama periode 2020–2023 lebih banyak dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian ini.

Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap variabel dependen. Dasar pengambilan keputusan:

- Jika $\text{Prob}(F\text{-statistic}) < 0,05$ maka variabel independen berpengaruh signifikan secara simultan.
- Jika $\text{Prob}(F\text{-statistic}) > 0,05$ maka variabel independen tidak berpengaruh signifikan secara simultan.

Berdasarkan hasil estimasi diperoleh:

Tabel 11. Hasil Uji F

F-statistic	2.827800
Prob(F-statistic)	0.064239

Sumber: Data diolah dari output E-Views 12, 2026

Nilai probabilitas sebesar 0.0642 lebih besar dari 0,05 ($0,0642 > 0,05$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *Good Corporate Governance* dan *Profitability* secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value*.

Uji Parsial (Uji t)

Uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara individual. Kriteria pengujian:

- Jika nilai probabilitas $< 0,05$ maka variabel independen berpengaruh signifikan.
- Jika nilai probabilitas $> 0,05$ maka variabel independen tidak berpengaruh signifikan

Tabel 12. Hasil Uji Parsial

Variable	Coefficient	Std. Error	t-statistic	Prob.
C	0.240334	0.447084	0.537559	0.5922
GCG	-1.365234	0.939876	-1.452567	0.1497
ROA	4.237632	2.400838	1.765064	0.0808

Sumber: Data diolah dari output E-Views 12, 2026

Nilai probabilitas *Good Corporate Governance* sebesar 0,1497 lebih besar dari 0,05 ($0,1497 > 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa *Good Corporate Governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value*. Nilai probabilitas *Profitability* sebesar 0,0808 lebih besar dari 0,05 ($0,0808 > 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa *Profitability* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value*. Nilai konstanta sebesar 0,240334 dengan probabilitas 0,5922 ($> 0,05$) menunjukkan bahwa konstanta tidak signifikan secara statistik.

Rekapitulasi Hasil Uji Hipotesis

Tabel 13. Rekapitulasi Hasil Uji Hipotesis

Hipotesis	Koefisien	Sig.	Arah	Ket.
-----------	-----------	------	------	------

H1: GCG Berpengaruh terhadap Firm Value	-1.365234	0.1497	Negatif	Ditolak
H2: Profitability berpengaruh terhadap Firm Value	4.238632	0.0808	Positif	Ditolak

Sumber: Data diolah dari output E-Views 12, 2026

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial maupun simultan, dapat disimpulkan bahwa *Good Corporate Governance* dan *Profitability* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value* pada perusahaan sektor properti dan *real estate* periode 2020-2023.

J. Pembahasan

Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap *Firm Value*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value* pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2020–2023. Hal ini dibuktikan dengan nilai *t-statistic* sebesar -1,4525 dengan probabilitas 0,1497 ($> 0,05$). Temuan ini menunjukkan koefisien regresi GCG bernilai negatif sehingga pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik, sehingga hipotesis H1 ditolak.

Secara teoritis *Agency Theory* menyatakan bahwa penerapan GCG berfungsi sebagai mekanisme pengawasan untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajemen (agent) dan pemegang saham (*principal*). Melalui penerapan tata kelola yang baik, seperti transparansi laporan keuangan, keberadaan dewan komisaris independen, serta pengawasan komite audit, perusahaan diharapkan mampu meminimalkan perilaku oportunistik manajemen dan meningkatkan akuntabilitas dalam pengambilan keputusan (Safitri & Handayani, 2020). Kondisi ini secara teoritis akan meningkatkan kepercayaan investor karena risiko informasi yang tidak seimbang (*asymmetric information*) dapat ditekan.

Ditinjau dari karakteristik industri sektor properti dan real estate merupakan sektor yang sangat sensitif terhadap kondisi makroekonomi. Faktor seperti suku bunga kredit perumahan, kebijakan pembiayaan dari lembaga keuangan, daya beli masyarakat, serta regulasi perizinan pembangunan sangat memengaruhi kinerja perusahaan. Akibatnya, meskipun perusahaan telah menerapkan GCG secara struktural, pasar belum tentu meresponsnya secara langsung dalam bentuk peningkatan harga saham atau rasio *Price to Book Value* (PBV).

Pengaruh *Profitability* terhadap *Firm Value*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Profitability* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value* pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2020–2023. Hal ini dibuktikan dengan nilai *t-statistic* sebesar 1,7650 dengan probabilitas 0,0808 ($> 0,05$). Koefisien regresi *Profitability* (ROA) bernilai positif sebesar 4,2376 namun karena tidak signifikan, maka secara statistik tidak dapat disimpulkan adanya pengaruh nyata *Profitability* terhadap *Firm Value*. Dengan demikian hipotesis H2 ditolak.

Ditinjau dari *Signaling Theory* laba seharusnya menjadi sinyal positif bagi investor mengenai efisiensi operasional dan prospek pertumbuhan perusahaan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi umumnya dipersepsikan memiliki kemampuan menghasilkan arus kas yang baik dan potensi *return* yang menjanjikan, sehingga mendorong kenaikan harga saham. Namun, dalam konteks sektor properti selama periode 2020–2023, sinyal laba tampaknya belum cukup kuat untuk memengaruhi persepsi pasar secara signifikan.

Selain itu karakteristik industri properti yang berbasis proyek jangka panjang membuat laba bersifat fluktuatif dan tidak selalu mencerminkan kondisi fundamental jangka panjang perusahaan. Investor kemungkinan lebih memperhatikan faktor lain seperti progres proyek,

arus kas operasional, struktur pembiayaan, serta prospek penjualan di masa mendatang. Oleh sebab itu meskipun perusahaan mampu mencatatkan tingkat profitabilitas tertentu, pasar belum tentu meresponsnya secara langsung apabila faktor-faktor fundamental lain masih mengandung ketidakpastian.

5. Conclusion

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan pada bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan beberapa temuan penelitian sebagai berikut.

1. *Good Corporate Governance* (GCG) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value* (PBV). Hal ini ditunjukkan oleh nilai probabilitas sebesar 0,1497 ($> 0,05$), sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa GCG berpengaruh terhadap nilai perusahaan ditolak.
2. *Profitability* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value* (PBV). Hal ini ditunjukkan oleh nilai probabilitas sebesar 0,0808 ($> 0,05$), sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa *profitability* berpengaruh terhadap nilai perusahaan ditolak.
3. Secara simultan, GCG dan *Profitability* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value*, yang dibuktikan oleh nilai Prob(F-statistic) sebesar 0,0642 ($> 0,05$). Dengan demikian, kedua variabel independen dalam penelitian ini secara bersama-sama belum mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan sektor properti dan *real estate* periode 2020–2023.
4. Selain itu, nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,0370 menunjukkan bahwa kemampuan model dalam menjelaskan variasi *Firm Value* sangat rendah, sehingga terdapat faktor-faktor lain di luar model yang lebih dominan memengaruhi nilai perusahaan, khususnya pada sektor properti dan *real estate* yang sangat sensitif terhadap kondisi ekonomi dan dinamika pasar.

Berdasarkan hasil penelitian dan keterbatasan yang ada, peneliti memberikan saran sebagai berikut:

1. Bagi Peneliti Selanjutnya
Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain yang secara empiris lebih berpotensi memengaruhi *Firm Value*, seperti *leverage*, struktur modal, kebijakan dividen, *firm size*, *investment opportunity set*, likuiditas, *intangible asset*, maupun variabel makroekonomi seperti inflasi dan suku bunga.
2. Bagi Perusahaan
Perusahaan sektor properti dan *real estate* disarankan untuk tidak hanya berfokus pada peningkatan profitabilitas jangka pendek, tetapi juga pada strategi yang dapat meningkatkan persepsi pasar jangka panjang, seperti peningkatan kualitas informasi kepada investor, konsistensi kinerja, serta pengelolaan risiko proyek dan pendanaan secara hati-hati.
3. Bagi Investor
Investor disarankan untuk mempertimbangkan indikator lain selain ROA dan struktur kepemilikan dalam menilai perusahaan properti dan *real estate*, karena nilai perusahaan sektor ini sangat dipengaruhi faktor eksternal dan risiko industri. Investor dapat melengkapi analisis dengan meninjau kondisi proyek, tingkat penjualan, manajemen risiko, serta strategi pendanaan perusahaan.

Daftar Pustaka

- Agustin, A. D., Susbiyani, A., & Maharani, A. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *JRAK (Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis)*, 9(1), 109–119. <https://doi.org/10.38204/jrak.v9i1.953>
- Safitri, K., & Handayani, S. (2020). Dampak Kinerja Keuangan dalam Memediasi Hubungan Corporate Governance dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 9(1), 9. <https://journal.unesa.ac.id/index.php/akunesa/article/view/10291>

- Umardani, R., & Trisnaningsih, S. (2023). The Influence Of Good Corporate Governance On Company Value With Profitability As A Moderating Variable In Property And Real Estate Sector Companies. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 4(4), 4020–4032. <http://journal.yrpioku.com/index.php/msej>
- BPS. (2025). [Seri 2010] Laju Pertumbuhan PDB Seri 2010. <https://www.bps.go.id/id/statistics-table/2/MTA0IzI=/-seri-2010--laju-pertumbuhan-pdb-seri-2010--persen-.html>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan: Essentials of Financial Management*. Salemba Empat.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management*. Cengage Learning.
- Cahyaningrum, A. J., & Ahmadi, M. A. (2024). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Systematic Literature Review). *Jurnal Ilmiah Ekonomi Manajemen & Bisnis*, 2(4), 214–222.
- Elsani, D., Fitrialis, R., Cahyono, R., Aldiansyah, Y. F., & Fitriana, N. (2024). Analisis Dinamika Perekonomian 3 Sektor dalam Konteks Pertumbuhan Ekonomi Regional. *Jurnal Akuntansi, Bisnis Dan Ekonomi Indonesia (JABEI)*, 3(2), 10–20.
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Pitman.
- Hidayat, R. A., Laksono, B. R., Fahrullah, A., & Kurniawan, W. O. (2025). Enhancing Carbon Emissions Transparency: The Role of Firm Size and Corporate Governance in Indonesia's Mining Sector. *Journal of Cultural Analysis and Social Change*, 10(2), 1745–1760. <https://doi.org/10.64753/jcasc.v10i2.1871>
- IDX. (2023). *IDX Yearly Statistics 2023*.
- Jaya, A., Kuswandi, S., Prastyandari, C. W., Baidlowi, I., Mardiana, Ardana, Y., Sunandes, A., Nurlina, Palnus, & Muchsidin, M. (2023). *Manajemen Keuangan*. Global Eksekutif Teknologi.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). THEORY OF THE FIRM: MANAGERIAL BEHAVIOR, AGENCY COSTS AND OWNERSHIP STRUCTURE. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360.
- Jirwanto, H., Aqsa, M. A., Agusven, T., Herman, H., & Sulfitri, V. (2024). *Manajemen Keuangan*. Azka Pustaka.
- Lusiana, D., & Agustina, D. (2017). Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan non keuangan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 19(1), 81–91.
- Manullang, R. R., Nurlia, Fitriani, Putri, A. G., & Medinal. (2024). The Influence Of CEO Narcissism On Financial Performance With GCG As A Moderating Variable. *INNOVATIVE: Journal of Social Science Research*, 4(1).
- Mapata, Dg., Wenno, M., Nuryani, N. N. J., Prena, G. Das, Trimurti, C. P., Wahyuni, N., Purnamasari, E. D., Hernawan, Moch. A., Regar, E., Stefhani, Y., Ismartaya, Nusa, G. H., Kartini, E., & Faisal, M. (2024). *Manajemen Keuangan (Teori, Analisis, dan Aplikasi)*. Media Sains Indonesia.
- Nadhiyah, P., & Fitria, A. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(4), 1–14.
- Purba, E., Purba, B., Syafii, A., Khairad, F., Damanik, D., Siagian, V., Ginting, A. M., Silitonga, H. P., Fitrianna, N., SN, A., & Ernanda, R. (2021). *Metode Penelitian Ekonomi*. Yayasan Kita Menulis.
- Putra, I. G. C., Manuari, I. A. R., & Puspayanti, N. K. D. (2022). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Wacana Ekonomi (Jurnal Ekonomi, Bisnis, Dan Akuntansi)*, 21(1), 105–118.

- Riandini, S., & Munandar, A. (2024). Analisa Determinan Nilai Perusahaan: Sub Sektor Properti dan Real Estate di Indonesia. *WAHANA: Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 27(1), 136–153.
- Selly, L. J., Setiawan, T., & Harianto, D. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance, Profitability, Millenial Leadership, Family Ownership, dan Firm Size terhadap Firm Value (Pada Perusahaan Terbuka yang Terdaftar pada Corporate Governance Perception Index Periode 2017-2020). *Journal of Business and Applied Management*, 15(1), 35–48.
- Siswanto, E. (2021). *Buku Ajar Manajemen Keuangan Dasar*. Universitas Negeri Malang.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *Source: The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Subiyanto, B., & Maulidya, R. (2024a). *Profitability And Firm Value : How Does Good Corporate Governance Affect Them ?* 4(1), 64–74.
- Subiyanto, B., & Maulidya, R. (2024b). Profitability And Firm Value: How Does Good Corporate Governance Affect Them? *Management, Business and Social Science (IJEMBS) Peer-Reviewed-International Journal*, 4(1). <https://doi.org/10.59889/ijembis.v3i3.322>
- Sugiyono. (2023). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suzan, L., & Ramadhani, N. I. (2023). Firm Value Factors: The Effect Of Intellectual Capital , Managerial Ownershi , And Profitability. *Jurnal Akuntansi Untar*, 27(3), 401–420.
- Wibowo, F., & Surjadi, L. (2024). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Properties & Real Estate. *Jurnal Ekonomi Untar*, 29(2), 281–299.