



CURRENT
Jurnal Kajian Akuntansi serta Bisnis Terkini
<https://current.ejournal.unri.ac.id>



MEMBEDAH NILAI PERUSAHAAN: PERAN STRATEGIS KINERJA LINGKUNGAN, KEUANGAN, INVESTASI, PENDANAAN, DAN SKALA USAHA

DISSECTING CORPORATE VALUE: THE STRATEGIC ROLE OF ENVIRONMENTAL PERFORMANCE, FINANCE, INVESTMENT, FUNDING, AND BUSINESS SCALE

Canggih Canggih^{1*}, Yulia Efni², Fiona Fiona³

¹²³ Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Riau, Pekanbaru

*Email: canggih2923@student.unri.ac.id

Keywords

Environmental Performance; Financial Performance; Investment Decisions; Funding Decisions; Firm Size; Firm Value

Article informations

Received:
2024-10-14
Accepted:
2025-03-31
Available Online:
2025-03-31

Abstract

This research aims to investigate the impact of financial performance, investment decisions, financing decisions, and firm size on company value. The study focused on companies in the property and real estate sectors listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) between 2018 and 2022. Secondary data were obtained from the companies' annual reports and analyzed using a quantitative approach. The research employed purposive sampling, resulting in a final sample of forty-five companies. Data analysis was performed using multiple linear regression analysis. The findings indicated that firm value was not influenced by environmental performance, was positively and significantly affected by financial performance, was not affected by investment decisions, was positively and significantly impacted by funding decisions, and was not influenced by firm size.

PENDAHULUAN

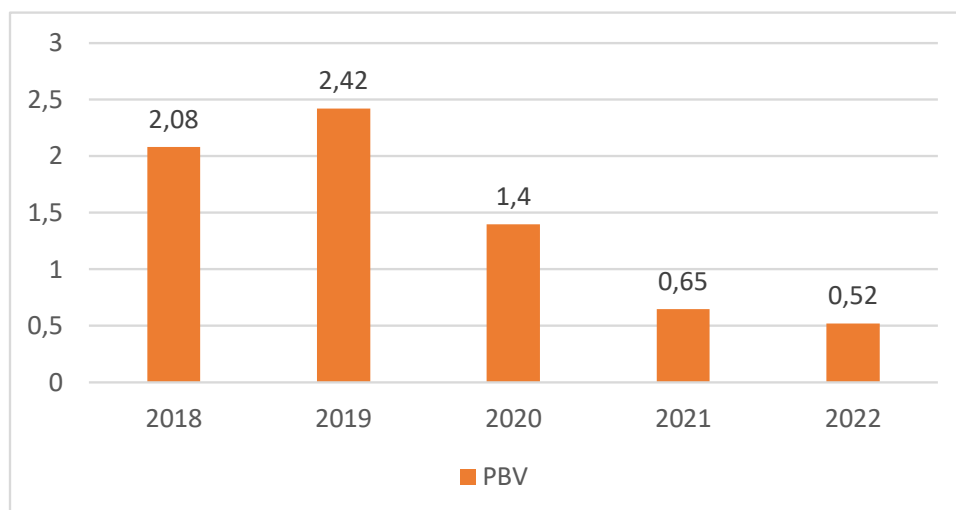
Nilai perusahaan adalah salah satu faktor utama yang mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam jangka panjang. Nilai ini dapat diartikan sebagai nilai jual perusahaan yang dipengaruhi oleh efektivitas manajemen dalam mengelola bisnis serta kemampuannya dalam memenuhi kewajiban keuangan secara tepat waktu. Selain itu, persepsi masyarakat terhadap kinerja perusahaan juga memiliki peran krusial dalam menentukan nilai perusahaan, karena dapat memengaruhi kepercayaan investor dan berdampak pada peningkatan harga saham (Herawati et al., 2022). Dalam sektor *real estate*, properti, dan konstruksi, nilai perusahaan menjadi perhatian utama karena industri ini memiliki karakteristik investasi jangka panjang dan tergantung pada berbagai faktor ekonomi dan kebijakan pemerintah, serta dinamika pasar. Tren nilai perusahaan di sektor ini mengalami fluktuasi yang signifikan seiring dengan perubahan kondisi makroekonomi dan regulasi investasi (Sujono et al., 2024).

Properti dan *real estate* adalah komponen usaha jasa yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) di sektor *real estate*, properti, serta konstruksi. Tiga kategori investasi properti serta *real estate* ialah: properti perumahan, yang meliputi apartemen, rumah, serta bangunan



multi-unit; properti komersial, yang terdiri dari bangunan yang dipergunakan untuk tujuan bisnis seperti tempat parkir serta gudang penyimpanan; serta properti industri, yang terdiri dari investasi di sektor properti untuk tujuan bisnis seperti bangunan pabrik. Satu dari banyak kategori investasi yang menjanjikan ialah properti. Perkara tersebut dikarenakan investasi properti serta *real estate* ialah investasi jangka panjang yang nilainya mengalami peningkatan sejalan dengan kemajuan ekonomi suatu negara. Karena ketersediaan tanah bersifat tetap, harga bangunan dan tanah terus mengalami kenaikan. Sementara itu, permintaan terhadap sumber daya ini terus meningkat seiring dengan pertumbuhan populasi dan meningkatnya kebutuhan akan perumahan serta ruang publik yang mendukung aktivitas manusia. Hal ini menjadi faktor utama yang mendorong minat investor dalam pengembangan sektor properti dan *real estate* (Fitriah, 2020).

Sektor properti dan *real estate* merupakan salah satu industri yang berkontribusi signifikan terhadap perekonomian negara. M. Arsjad Rasjid sebagai Ketua Umum Kamar Dagang dan Industri (KADIN) Indonesia, pada tahun 2023 menyatakan bahwa industri properti memiliki ketahanan tinggi terhadap krisis ekonomi. Ia juga menyebutkan bahwa sektor ini menjadi salah satu pilar utama dalam perekonomian Indonesia. Menurutnya, peluang besar dalam industri properti dan *real estate* terletak pada ketersediaan perumahan yang terjangkau. Selain itu, konsep kota hijau semakin diminati oleh konsumen di masa mendatang, sejalan dengan visi Ibu Kota Nusantara (IKN) sebagai kota cerdas dan berkelanjutan. KADIN pun terus mendorong kemitraan sektor properti dengan lembaga keuangan dan investor untuk mengembangkan inovasi serta menciptakan peluang investasi baru (Kompas, 10/04/2023).



Gambar 1

PBV Perusahaan Sektor Properti serta *Real estate*

Sumber: Data Olahan, 2024

Gambar 1 menunjukkan bahwa *Price to Book Value (PBV)* dalam industri *real estate* dan properti mengalami peningkatan pada periode 2018 hingga 2019. Namun, rasio PBV mengalami perubahan signifikan pada tahun 2020 dan 2022. Perubahan ini menunjukkan ketidaksesuaian dengan tujuan perusahaan, yaitu memaksimalkan nilai perusahaan dan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Salah satu tujuan utama perusahaan yang telah terdaftar di bursa adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan, yang menjadi aspek penting dalam strategi bisnis. Peningkatan nilai perusahaan memungkinkan bisnis untuk mencapai profitabilitas yang optimal (Kurniasih, 2022). Selain itu, perusahaan yang telah terdaftar di bursa bertujuan untuk memaksimalkan harga saham dan mencapai nilai perusahaan yang optimal. Keberhasilan manajemen dalam mengelola operasional perusahaan sangat bergantung

pada nilai perusahaan. Para pemegang saham menaruh kepercayaan pada manajemen dengan harapan bahwa nilai perusahaan akan meningkat, karena hal tersebut berdampak positif pada kesejahteraan mereka. Oleh karena itu, manajemen dituntut untuk memberikan kinerja yang optimal guna meningkatkan nilai perusahaan (Komala et al., 2021).

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh banyak hal. Penelitian Uy dan Hendrawati (2020) mengungkapkan bahwa harga bisnis tidak dipengaruhi kinerja lingkungan. Namun, penelitian Noval et al. (2021) serta Parahdila et al. (2023) mengungkapkan temuan berbeda. Kedua penelitian tersebut mengungkapkan bahwa kinerja lingkungan berdampak positif serta signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan harus memberikan perhatian serta pemeliharaan kondisi lingkungan di lokasi tempat perusahaan melaksanakan kegiatan operasionalnya, kinerja lingkungan suatu perusahaan dalam memenuhi tanggung jawab sektor lingkungannya ialah faktor utama yang memengaruhi nilainya (Avelyn & Syofyan, 2023).

Kinerja keuangan perusahaan, yang bisa dilihat melalui laporan keuangan serta diukur mempergunakan rasio keuangan, ialah aspek kedua yang menentukan kinerja keuangan. Harga perusahaan kemudian mengalami peningkatan sejalan dengan meningkatnya rasio profitabilitasnya. Rasio profitabilitas lebih tinggi memperlihatkan sebaik apa bisnis bisa mempergunakan asetnya guna menghasilkan laba. Selain tersebut, penelitian terkait dampak kinerja keuangan kepada nilai bisnis dilaksanakan Sawitri & Setiawan (2019) serta Noval et al (2021). Temuan penelitian tersebut memperlihatkan adanya hubungan positif pada kinerja keuangan serta harga perusahaan. akan tetapi, penelitian Simarmata *et al.* tahun 2020 mengungkapkan temuan yang berlawanan, yakni tidak terdapat hubungan pada harga perusahaan dengan keberhasilan finansial yang diukur dengan ROA (*Return on Assets*).

Faktor ketiga ialah keputusan investasi. Menurut *signaling theory*, investasi yang dilakukan oleh perusahaan dapat memberikan sinyal positif bagi investor terkait potensi pertumbuhan aset perusahaan, yang pada akhirnya dapat menaikkan harga saham serta nilai perusahaan (Amaliyah & Herwiyanti, 2020). Penelitian yang dilakukan oleh Mardiyati dkk. (2015) serta Jesilia & Purwaningsih (2020) membuktikan bahwa keputusan investasi memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian Amaliyah & Herwiyanti (2020) menemukan hasil yang berbeda, di mana keputusan investasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor keempat adalah keputusan pendanaan. Keputusan ini berkaitan dengan bagaimana perusahaan membiayai asetnya untuk menjalankan operasional bisnisnya (Amaliyah & Herwiyanti, 2020). kemampuan perusahaan dalam mengelola pendanaan juga bergantung pada seberapa baik bisnis dapat membayar kembali utangnya. Perusahaan yang mampu menggunakan utang secara efisien untuk tujuan komersial dan melunasi kewajibannya tepat waktu cenderung mengalami peningkatan nilai aset dan harga saham. Studi yang dilakukan oleh Gautama et al. (2019) serta Komala et al. (2021) menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berkontribusi dalam meningkatkan nilai perusahaan. Namun, penelitian Amaliyah & Herwiyanti (2020) menghasilkan temuan yang berbeda, di mana keputusan pendanaan tidak memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan ialah faktor kelima yang memengaruhi nilai perusahaan. Makin besar perusahaan, makin mudah juga perusahaan tersebut mencari sumber pendanaan internal ataupun eksternal. Karena nilai perusahaan dipengaruhi oleh pertumbuhannya, perusahaan yang lebih besar biasanya lebih menarik bagi investor dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil. Pertumbuhan bisnis yang pesat juga dapat meningkatkan reputasi perusahaan, sehingga semakin menarik bagi investor. Perusahaan besar punya akses yang lebih besar ke pasar keuangan, sehingga lebih mudah bagi mereka guna memperoleh uang. Perkara tersebut kemudian menyederhanakan prosedur operasional mereka serta meningkatkan harga perusahaan dengan cara keseluruhan. Kurniasih (2022) serta Agatha & Irsad (2021) melaksanakan penelitian yang mengkaji hubungan pada ukuran perusahaan serta nilai, serta



temuan mereka memperlihatkan ukuran perusahaan berdampak positif kepada nilai. Penelitian terpisah Avelyn & Syofyan (2023) mengungkapkan temuan yang bertentangan, yang memperlihatkan tidak ada hubungan negatif pada harga perusahaan serta ukuran perusahaan.

Penelitian ini berfokus pada lima faktor utama yang memengaruhi nilai perusahaan, yaitu kinerja lingkungan, kinerja keuangan, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan ukuran perusahaan. Studi ini menggabungkan kelima faktor tersebut dalam satu model regresi untuk memberikan pemahaman yang lebih komprehensif terhadap pengaruhnya terhadap nilai perusahaan di sektor properti dan *real estate*. Selain itu, penelitian ini menggunakan data terbaru dari tahun 2018 hingga 2022, sehingga dapat memberikan perspektif yang lebih relevan dengan kondisi ekonomi dan regulasi terkini. Sektor properti dan *real estate* dipilih sebagai objek kajian karena memiliki karakteristik investasi jangka panjang serta dipengaruhi oleh kebijakan ekonomi dan regulasi pemerintah. Selain itu, sektor ini menarik perhatian investor karena ketergantungannya pada pertumbuhan ekonomi dan perubahan regulasi, yang menjadikannya objek penelitian yang relevan dalam memahami dinamika pasar modal. Di lain sisi, masih adanya perbedaan dalam hasil penelitian yang telah dilaporkan membuat penelitian ini penting dilakukan untuk mengisi kesenjangan yang ada.

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap nilai perusahaan

Dalam menjalankan kegiatan usahanya, perusahaan harus berupaya mengoptimalkan kinerja keuangannya dengan tetap memperhitungkan potensi dampak lingkungan akibat pengimplementasian kinerja lingkungan yang baik. Upaya perusahaan dalam melindungi serta memelihara lingkungan bisa menghasilkan kinerja lingkungan yang lebih baik (Mariani & Suryani, 2018). Selain berfokus pada keuntungan finansial, perusahaan juga perlu memikul tanggung jawab sosial serta lingkungan.

Kerangka teoritis yang mendasari kinerja lingkungan ialah teori pemangku kepentingan, yang menyatakan kelangsungan hidup perusahaan mengenai erat dengan keterlibatan pemangku kepentingan eksternal, yang masing-masing punya kepentingan berbeda serta terlibat baik dengan cara langsung ataupun tidak langsung. Selain tersebut, teori legitimasi menjelaskan bagaimana tindakan perusahaan diterima masyarakat ketika mereka menegakkan norma serta angka yang ditetapkan melalui tanggung jawab sosial mereka, memperoleh persetujuan masyarakat serta menambah harga perusahaan (Nabila & Wuryani, 2021).

Penelitian Noval et al. (2021) yang meneliti hubungan pada kinerja lingkungan serta harga bisnis memperlihatkan kinerja lingkungan berdampak positif serta signifikan kepada nilai bisnis. Berlandaskan uraian sebelumnya, berikut hipotesisnya:

H₁: Kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap nilai perusahaan

Kinerja yang baik ditunjukkan hasil keuangan perusahaan, yang memperlihatkan laba dalam laporan keuangan. Data laporan keuangan dipergunakan tidak hanya untuk tujuan berbagi informasi tetapi juga guna memperlihatkan pertanggungjawaban manajemen kepada pemegang saham perusahaan. Lebih jauh, data ini diperhitungkan saat membuat pilihan serta bertindak sebagai barometer kinerja bisnis (Khan, 2021).

Teori sinyal ialah gagasan yang mendasari kinerja keuangan. Investor pertama-tama kemudian melihat informasi sebagai berita positif maupun negatif berlandaskan teori sinyal. Dalam laporan keuangan, peningkatan laba perusahaan kemudian dilihat sebagai berita positif; sebaliknya, penurunan laba kemudian dilihat sebagai berita negatif disebabkan kemudian dilihat sebagai tanda kesehatan perusahaan yang buruk, yang kemudian menurunkan nilainya (Mariani & Suryani, 2018).

Penelitian terkait pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan sudah

dilaksanakan Sawitri & Setiawan (2019) serta hasil penelitian tersebut memperlihatkan kinerja keuangan memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berlandaskan uraian di atas, berikut hipotesis yang diajukan:

H₂: Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap nilai perusahaan

Struktur kekayaan perusahaan, yakni rasio aset lancar kepada aset tetap, kemudian dipengaruhi pilihan investasi (Amaliyah & Herwiyanti, 2020). Alokasi kas guna penggunaan jangka pendek serta jangka panjang, baik dari sumber internal ataupun eksternal, ialah faktor dalam pilihan investasi (Nur Azizah Rasudu & Sudaryanti, 2021).

Konsep *signaling theory* memberikan informasi terkait pilihan investasi. Menurut argumen ini, pengeluaran investasi mengirimkan sinyal yang baik guna perkembangan perusahaan di masa depan, yang menaikkan harga saham, yang berfungsi sebagai pengukur harga perusahaan. Menurut hipotesis ini, pengeluaran investasi perusahaan mengirimkan sinyal kepada kreditor serta investor perusahaan bermaksud guna melaksanakan ekspansi di masa depan (Kurniawan & Mawardi, 2017).

Keputusan investasi punya dampak positif terhadap nilai perusahaan, menurut penelitian Jesilia & Purwaningsih (2020). Berlandaskan uraian sebelumnya, berikut hipotesisnya:

H₃: Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap nilai perusahaan

Dengan membuat pilihan pendanaan, bisnis menyediakan pendanaan untuk aset yang mendukung operasi sehari-harinya. Sumber pendanaan internal serta eksternal dimungkinkan, serta pilihan pendanaan juga dipengaruhi kapasitas perusahaan guna melunasi utang. Guna memaksimalkan harga perusahaan, manajer keuangan harus memutuskan bagaimana serta berapa banyak uang yang kemudian dialokasikan untuknya (Amaliyah & Herwiyanti, 2020).

Menurut argumen *trade-off*, pilihan perusahaan guna meningkatkan modal dengan mengambil banyak utang kemudian menurunkan pajak yang harus dibayarkan, yang kemudian meningkatkan laba yang bisa diberikan kepada investor. Menurut hipotesis *trade-off*, ketika rasio utang mencapai titik idealnya, penurunan biaya kebangkrutan bisa mengakibatkan kenaikan angka saham (Brigham & Houston, 2019).

Penelitian Komala et al. (2021) terkait dampak pilihan pendanaan terhadap nilai perusahaan memperoleh keputusan tersebut punya dampak positif. Berlandaskan uraian sebelumnya, berikut hipotesisnya:

H₄: Keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan

Ukuran perusahaan memperlihatkan tingkat stabilitas keuangannya. disebabkan lebih mudah bagi bisnis yang lebih besar guna memperoleh modal dari sumber internal serta eksternal, ukuran perusahaan dianggap memengaruhi harga perusahaan (Arrafi, 2019). Evaluasi ukuran perusahaan berlandaskan keseluruhan aset yang dimilikinya dikenal sebagai ukuran perusahaan. Saat memutuskan berapa banyak uang yang kemudian diberikan kepada bisnis, calon investor mempertimbangkan perkara tersebut (Mardiyati et al., 2015).

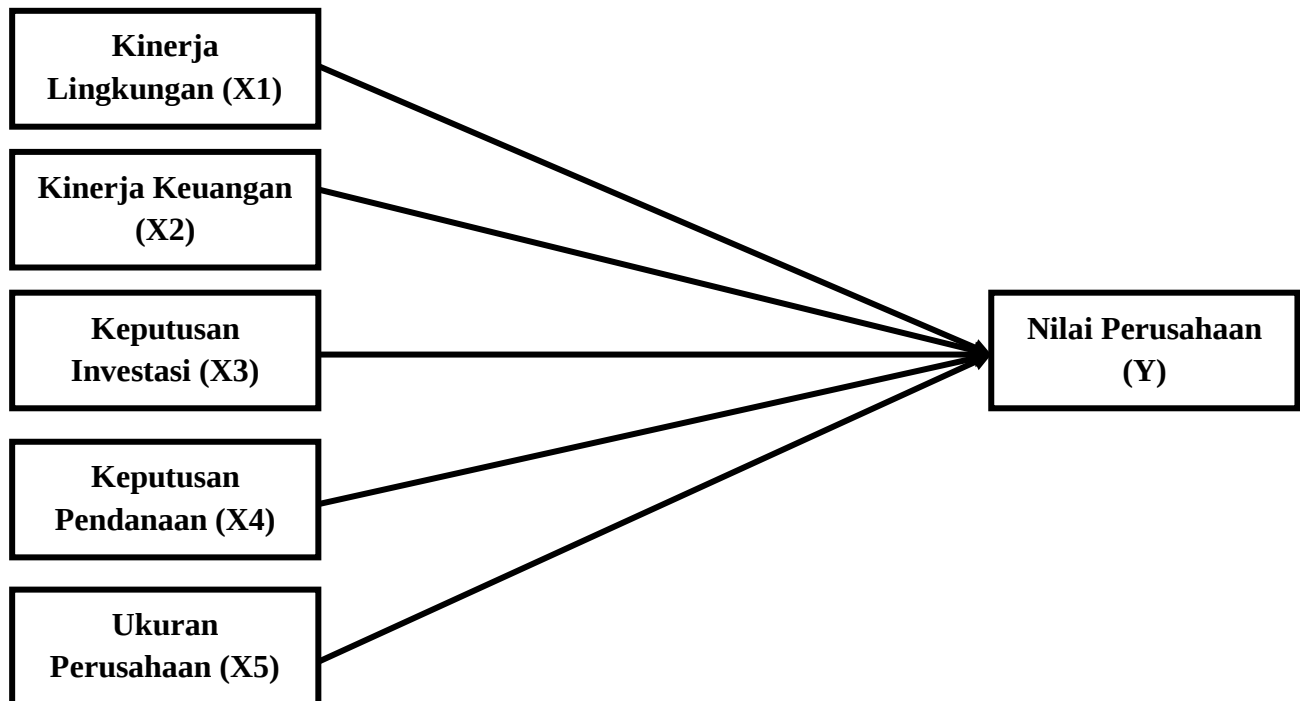
Skala bisnis bisa menjadi sinyal bagi investor, yang menarik mereka masuk, menurut teori sinyal. Perkara tersebut disebabkan fakta laba di perusahaan besar sering kali lebih konsisten. Bisnis dengan laba yang konsisten kemudian menarik investor yang melihat bisnis tersebut sebagai peluang investasi potensial. Akibatnya, ketika investor membeli saham perusahaan, permintaan terhadap saham tersebut pun meningkat, yang pada gilirannya kemudian memengaruhi potensi peningkatan harga perusahaan (Yuniastri et al., 2021)



Menurut penelitian Kurniasih (2022), terdapat korelasi positif pada ukuran serta harga perusahaan. Penelitian tersebut mengkaji dampak ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Berikut ini ialah teorinya, berlandaskan uraian di atas:

H₅: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kerangka pemikiran hipotesis yang sudah dipaparkan di atas, bisa digambarkan dengan model penelitian di bawah ini:



Gambar 2
Model Penelitian

Sumber: Data Olahan, 2024

METODE PENELITIAN

Populasi serta Sampel

Sejumlah 85 perusahaan di industri properti serta *real estate* yang terdaftar di BEI pada tahun 2018 serta 2022 menjadi populasi penelitian yang dilaksanakan. Pengambilan sampel dengan cara *purposive* dipergunakan guna memilih sampel penelitian. satu dari banyak jenis pengambilan sampel yang disebut "*purposive sampling*" melibatkan pemilihan partisipan berlandaskan kriteria yang sudah ditentukan sebelumnya. Sampel perusahaan ialah sejumlah 45 perusahaan dengan kriteria pengambilan sampel yakni:

Tabel 1

Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan yang terdaftar di BEI berturut-turut pada tahun 2018-2022	60
2.	Dikurangkan : Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan serta laporan keberlanjutan berturut-turut tahun 2018-2022	(13)
3.	Dikurangkan: Perusahaan yang punya total ekuitas negatif	(2)
	Jumlah sampel	45
	Tahun pengamatan	5
	Jumlah Pengamatan	225

Sumber: Data Olahan, 2024

Teknik Pengumpulan Data

Pendekatan pengumpulan data pada penelitian yang dilaksanakan bersifat dokumenter, yakni melalui pengklasifikasian, pemeriksaan, serta analisis data sekunder berbentuk laporan keuangan perusahaan properti serta *real estate* yang tercatat pada bursa Efek Indonesia tahun 2018 sampai dengan tahun 2022.

Tabel 2

Definisi Operasional serta Pengukuran Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran	Skala
Nilai Perusahaan (Y)	Nilai perusahaan ialah gambaran kondisi perusahaan saat ini, yang mencerminkan penilaian subjektif investor kepada perusahaan. Setiap pemilik bisnis berupaya keras guna mengomunikasikan harga perusahaan mereka kepada publik. (Mardiyati et al., 2015)	$\text{Nilai Perusahaan} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$	Rasio
Kinerja Lingkungan (X ₁)	Kinerja lingkungan dilaksanakan sebagai penilaian kepada aktivitas perusahaan dalam mengelola, melestarikan, serta meningkatkan keberlanjutan lingkungan di sekitarnya (Mardiana & Wuryani, 2019).	$CSR_i = \frac{\sum xi}{Ni}$	Rasio
Kinerja Keuangan (X ₂)	Upaya resmi perusahaan guna meangka keberhasilan serta efisiensi operasi bisnisnya selama periode waktu tertentu dikenal sebagai kinerja keuangannya. Perusahaan mengevaluasi kapasitas manajemen guna menghasilkan laba total dengan melihat kinerja keuangan (Suparman, 2020).	$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total asset}}$	Rasio
Keputusan Investasi (X ₃)	Kemungkinan bisnis kemudian memperoleh tingkat pengembalian yang besar maupun profitabilitas yang tinggi mengalami peningkatan sejalan dengan jumlah investasi yang dilaksanakan bisnis (Utami & Darmayanti, 2019).	$\frac{\text{Capex total asset (t)} - \text{total asset (t-1)}}{\text{Total asset tahun}_{t-1}}$	Rasio
Keputusan Pendanaan (X ₄)	Keputusan pendanaan ialah proses di mana perusahaan memperoleh dana guna membiayai aset-aset yang diperlukan. (Amaliyah & Herwiyanti, 2020).	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal}}$	Rasio
Ukuran Perusahaan (X ₅)	Ukuran suatu perusahaan bisa ditentukan sejumlah faktor, termasuk total aset, pendapatan, serta kapitalisasi pasar. Reputasi perusahaan kemudian mengalami peningkatan sejalan dengan ukurannya. (Agatha & Irsad,	$\text{Firm Size} = \ln (\text{Total Assets})$	Rasio



2021).

Teknik Pengumpulan Data

Analisis regresi linier berganda ialah teknik analisis data yang dipergunakan pada penelitian yang dilaksanakan. Teknik statistik yang disebut regresi dipergunakan guna memeriksa berapa banyak faktor independen yang memengaruhi variabel dependen. Persamaan regresi linier berganda yang dipergunakan pada penelitian yang dilaksanakan punya bentuk yakni:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e \dots\dots\dots 1$$

Keterangan:

- b = Koefisien regresi
- a = Konstanta
- e = Error
- X₅ = Ukuran Perusahaan
- X₄ = Keputusan Pendanaan
- X₃ = Keputusan Investasi
- X₂ = Kinerja Keuangan
- X₁ = Kinerja Lingkungan
- Y = Harga Perusahaan

HASIL PENELITIAN serta PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif Variabel Penelitian

Faktor-faktor pada penelitian yang dilaksanakan kinerja keuangan, kinerja lingkungan, pilihan pembiayaan, keputusan investasi, ukuran perusahaan, serta harga perusahaan dijelaskan menggunakan analisis statistik deskriptif.

Tabel 3

Mean GRI, ROA, Capex, DER, Size, serta PBV Tahun 2018-2022

Variabel	Tahun				
	2018	2019	2020	2021	2022
Kinerja Lingkungan	0.084	0.111	0.163	0.339	0.344
Kinerja Keuangan	0.035	0.023	-0.017	0.022	0.026
Keputusan Investasi	0.097	0.086	0.233	0.119	-0.002
Keputusan Pendanaan	0.678	0.685	0.870	0.843	0.777
Ukuran Perusahaan	29.051	29.111	29.116	29.125	29.131
Angka Perusahaan	2.304	3.219	1.612	1.912	1.700

Sumber: Data Olahan, 2024

Tabel 3 memperlihatkan berikut ini ialah *mean* untuk GRI, ROA, Capex, Der, Size, serta PBV: Kinerja keuangan (ROA) selama lima tahun terakhir cenderung turun, kinerja lingkungan (GRI) tumbuh setiap tahun dari 2018 hingga 2022, serta pilihan investasi (Capex), yang diukur dengan pertumbuhan aset tetap, dengan cara umum berfluktuasi. Rasio utang perusahaan mengalami peningkatan dari 2018 hingga 2020, kemudian menurun pada 2021 serta 2022, sebagaimana ditunjukkan keputusan pendanaan yang diprosikan rasio utang kepada ekuitas (DER). Ukuran perusahaan, sebagaimana diukur dengan total aset, cenderung mengalami peningkatan setiap tahun dengan pertumbuhan 5 tahun senilai 5,6%, serta nilainya

(PBV) cenderung berfluktuasi *mean* setiap tahun. PBV mengalami peningkatan pada 2018–2019; meskipun demikian, PBV perusahaan cenderung naik serta bervariasi pada 2019–2022. PBV perusahaan turun dari 2.304 menjadi 1.700 dalam lima tahun terakhir.

Tabel 4
Statistik Deskriptif

	N	Descriptive Statistics			
		Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kinerja Lingkungan	175	0.0000	0.7353	0.211758	0.1964715
Kinerja Keuangan	175	-0.1188	0.1997	0.015115	0.0499394
Keputusan Investasi	175	-0.7656	2.3357	0.048733	0.2916441
Keputusan Pendanaan	175	0.0128	3.0488	0.734583	0.6308101
Ukuran Perusahaan	175	61,883,551	64,999,403,480	11,429,429,155	13,406,216,578
Angka Perusahaan	175	0.0247	2.1963	0.596645	0.4073422
Valid N (listwise)	175				

Sumber: Data Olahan, 2024

Tabel 4 menunjukkan bahwa terdapat variasi dalam kinerja lingkungan, kinerja keuangan, keputusan investasi, keputusan pendanaan, ukuran perusahaan, serta nilai perusahaan. Variabilitas ini mencerminkan perbedaan karakteristik perusahaan dalam sampel penelitian, yang dipengaruhi oleh faktor internal maupun eksternal. Kinerja lingkungan menunjukkan adanya perusahaan yang memiliki skor rendah hingga tinggi, mencerminkan tingkat kepatuhan yang beragam terhadap praktik keberlanjutan. Kinerja keuangan juga menunjukkan adanya perusahaan dengan profitabilitas negatif hingga positif, yang mencerminkan efisiensi dalam pengelolaan aset untuk menghasilkan keuntungan. Keputusan investasi dalam penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang melakukan ekspansi besar-besaran, sementara yang lain cenderung lebih konservatif dalam mengalokasikan dana investasinya. Keputusan pendanaan yang bervariasi menunjukkan strategi yang berbeda dalam pemanfaatan sumber dana, baik dari ekuitas maupun utang. Ukuran perusahaan yang bervariasi mencerminkan adanya perusahaan kecil hingga perusahaan besar dalam industri properti dan *real estate*, yang dapat memengaruhi struktur permodalan dan strategi bisnisnya. Sementara itu, nilai perusahaan yang memiliki rentang luas menunjukkan bahwa terdapat perbedaan dalam bagaimana pasar menilai perusahaan berdasarkan kinerja dan prospek masa depan mereka. Dengan demikian, variasi dalam data ini mencerminkan dinamika yang ada di sektor properti dan *real estate*, yang dapat memengaruhi pengambilan keputusan manajemen dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji Kolmogorov-Smirnov (K-S) dipergunakan dalam tes normalitas, apabila *asym.sig* lebih dari 0,05, data terdistribusi normal; apabila *asym.sig* < 0,05, data tidak terdistribusi (Ghozali, 2018). Data penelitian yang diuji berdistribusi tidak normal sehingga perlu dilaksanakan tes *outlier* yang mengeluarkan data ekstrim sehingga jumlah sampel berkurang menjadi 175 sampel serta dilaksanakan juga transformasi data dengan menggunakan logaritma natural (Ln) supaya data memenuhi tes normalitas.



Tabel 5
Hasil tes Normalitas Setelah Outlier Data serta Transformasi Data

		Unstandardized Residual
N		175
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0.0000000
	Std. Deviation	0.18767150
Most Extreme Differences	Absolute	0.056
	Positive	0.056
	Negative	-0.049
Test Statistic		0.056
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Sumber: Data Olahan, 2024

Tabel 5 memperlihatkan angka sig asimptotik ialah 0,200. Residu sudah tersebar dengan cara teratur, sesuai dengan angka ini. Perkara tersebut bisa ditunjukkan dengan melihat angka *asymp. Sig* melebihi 0,05 ($0,200 > 0,05$), yang memperlihatkan tes normalitas sudah lulus.

Uji Multikolinearitas

Uji multikoleneratas disajikan pada Tabel 6

Tabel 6
Hasil Tes Multikolinearitas

Variabel	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Kinerja Lingkungan	0.892	1.121
Kinerja Keuangan	0.825	1.211
Keputusan Investasi	0.972	1.029
Keputusan Pendanaan	0.776	1.288
Ukuran Perusahaan	0.738	1.356

Sumber: Data Olahan, 2024

Tabel 6 menampilkan angka toleransi $\geq 0,10$ serta angka VIF < 10 untuk hasil tes multikolinearitas. Perkara tersebut memperlihatkan tidak terdapat multikolinearitas di antara variabel independen pada penelitian yang dilaksanakan.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi disajikan pada Tabel 7

Tabel 7
Hasil tes Autokorelasi

Angka Tabel Durbin Watson (dU)	Angka Statistik Durbin Watson	4-dU
1,8117	2,160	2,1883

Sumber: Data Olahan , 2024

Angka Durbin-Watson ialah 2,160 serta angka tabel Durbin Watson ialah 1,8117 berlandaskan tabel 7. angka statistik Durbin-Watson senilai 2,160 ($1,8117 < 2,160 < 2,1883$) ditunjukkan dalam hasil tes autokorelasi. Perkara tersebut memperlihatkan autokorelasi tidak ada dalam model regresi penelitian.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas disajikan pada Tabel 8

Tabel 8

Hasil Tes heteroskedastisitas

Variabel	Unstandardized Residual
Kinerja Lingkungan	0.744
Kinerja Keuangan	0.310
Keputusan Investasi	0.879
Keputusan Pendanaan	0.874
Ukuran Perusahaan	0.100

Sumber: Data Olahan, 2024

Hasil tes *Spearman rho* serta tes heteroskedastisitas berlandaskan tabel 8 memperlihatkan seluruh variabel bebas punya angka signifikansi lebih besar dari 0,05. Perkara tersebut memperlihatkan penelitian yang dilaksanakan tidak mengandung heteroskedastisitas.

Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Hasil analisis regresi berganda disajikan pada Tabel 9

Tabel 9

Hasil Tes Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	T	Sig.
	B	Std. Error			
(Constant)	2.339	1.074		2.178	.031
Kinerja Lingkungan	-.021	.099	-.014	-.211	.834
Kinerja Keuangan	2.997	.325	.632	9.223	.000
Keputusan Investasi	.034	.068	.032	.500	.618
Keputusan Pendanaan	.203	.049	.290	4.107	.000
Ukuran Perusahaan	-.598	.319	-.136	-1.872	.063

Sumber: Data Olahan, 2024

Tabel 9 memperlihatkan persamaan regresi linier berganda pada penelitian yang dilaksanakan didasarkan pada temuan analisis regresi berganda:

$$Y = 2,339 - 0,021 X_1 + 2,997 X_2 + 0,034 X_3 + 0,203 X_4 - 0,598 X_5 + e \dots \dots \dots 2$$

Hasil persamaan regresi ini dengan cara keseluruhan memperlihatkan hasil interpretasi yakni :

1. Angka konstan yang dihasilkan ialah 2,339, yang berarti harga bisnis ialah 2,339 apabila seluruh variabel independen kinerja keuangan, kinerja lingkungan, pilihan pembiayaan, serta ukuran perusahaan ialah nol.
2. Angka koefisien regresi kinerja lingkungan senilai 0,021 ialah negatif. Ini menyiratkan harga perusahaan kemudian turun senilai 0,021 untuk setiap kenaikan 1% dalam kinerja lingkungan.
3. Angka koefisien regresi senilai 2,997 untuk kinerja keuangan ialah positif. Ini menyiratkan harga perusahaan kemudian naik senilai 2,997 untuk setiap peningkatan 1% dalam kinerja keuangan.
4. Angka koefisien regresi senilai 0,034 untuk pilihan investasi ialah positif. Ini menyiratkan harga perusahaan kemudian naik senilai 0,034 untuk setiap peningkatan 1% dalam pilihan investasi.



5. Koefisien regresi pilihan pembiayaan memperlihatkan angka positif senilai 0,203. Ini berarti harga perusahaan kemudian naik senilai 0,023 untuk setiap kenaikan 1% dalam pilihan pembiayaan.
6. Koefisien regresi ukuran perusahaan, yang punya angka 0,598, ialah negatif. Ini memperlihatkan harga bisnis kemudian turun senilai 0,598 untuk setiap kenaikan 1% dalam ukuran perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi disajikan pada Tabel 10

Tabel 10

Hasil Tes Koefisien Determinasi

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
0.587 ^a	0.345	0.326	0.19043

Sumber: Data Olahan, 2024

Angka *Adjusted R Square* untuk tes koefisien determinasi ialah 0,326, maupun 32,6%, berlandaskan Tabel 10. Perkara tersebut memperlihatkan perubahan dalam lima variabel independen kinerja keuangan, pilihan investasi, keputusan pembiayaan, kinerja lingkungan, serta ukuran perusahaan bisa menjelaskan hingga 32,6% varians dalam variabel harga perusahaan. Sisanya $100\% - 32,6\% = 67,4\%$ dijelaskan faktor-faktor di luar cakupan model studi ini.

Uji Simultan (Uji f)

Tabel 11

Hasil Tes Simultan (Uji f)

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	3.227	5	0.645	17.796	.000 ^b
Residual	6.128	169	0.036		
Total	9.355	174			

Sumber: Data Olahan, 2024

Hasil pengujian simultan ditunjukkan pada Tabel 11 serta punya tingkat signifikansi 0,00, yang lebih kecil dari 0,05. disebabkan tersebut, bisa dikatakan faktor-faktor seperti ukuran perusahaan, keputusan pendanaan, pilihan investasi, keberhasilan finansial, serta kinerja lingkungan semuanya dengan cara simultan memengaruhi harga perusahaan.

Uji Parsial (Uji t)

Tabel 12

Hasil Tes Parsial (Uji t)

Variabel	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Kesimpulan
	B	Std. Error	Beta			
(Constant)	2.339	1.074		2.178	.031	
Kinerja Lingkungan	-.021	.099	-.014	-.211	.834	H ₁ ditolak
Kinerja Keuangan	2.997	.325	.632	9.223	.000	H ₂ diterima
Keputusan Investasi	.034	.068	.032	.500	.618	H ₃ ditolak
Keputusan Pendanaan	.203	.049	.290	4.107	.000	H ₄ diterima
Ukuran Perusahaan	-.598	.319	-.136	-1.872	.063	H ₅ ditolak

Sumber: Data Olahan, 2024

Berlandaskan Tabel 12 bisa disimpulkan yakni:

1. Pengujian Hipotesis 1: Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap nilai perusahaan

Temuan memperlihatkan korelasi negatif pada faktor-faktor untuk ukuran kinerja lingkungan (X_1) serta harga perusahaan (Y). angka -t yang dihitung untuk variabel kinerja lingkungan ialah $(-0,021 > -1,974)$, yang lebih besar dari angka -t tabel. Selain tersebut, angka signifikansi ialah $(0,834 > 0,05)$, yang lebih besar dari 0,05. **Hipotesis 1 ditolak** disebabkan angka signifikansi lebih besar dari 0,05 memperlihatkan kinerja lingkungan tidak punya pengaruh sama sekali terhadap nilai perusahaan.

2. Pengujian Hipotesis 2: Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap nilai perusahaan

Temuan memperlihatkan korelasi yang menguntungkan pada variabel untuk variabel kinerja keuangan (X_2) serta harga bisnis (Y). Variabel kinerja keuangan punya angka signifikansi $(0,000 < 0,05)$ serta angka t hitung $(9,233 > 1,974)$, yang lebih besar dari angka t tabel. **Hipotesis 2 didukung** disebabkan angka signifikansi kurang dari 0,05 memperlihatkan kinerja keuangan memengaruhi harga perusahaan sampai batas tertentu.

3. Pengujian Hipotesis 3: Pengaruh Keputusan Investasi terhadap nilai perusahaan

Temuan memperlihatkan korelasi yang menguntungkan pada faktor-faktor untuk variabel pilihan investasi (X_3) serta harga bisnis (Y). angka t yang diestimasikan untuk variabel kinerja lingkungan ialah $0,500 < 1,974$, yang lebih kecil dari angka t tabel. angka signifikansi ialah $(0,618 > 0,05)$, yang lebih besar dari 0,05. **Hipotesis 3 ditolak** disebabkan angka signifikansi lebih besar dari 0,05 memperlihatkan pilihan investasi tidak punya pengaruh sama sekali kepada nilai bisnis.

4. Pengujian Hipotesis 4 : Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap nilai perusahaan

Temuan penelitian memperlihatkan korelasi yang baik pada faktor-faktor untuk variabel pilihan pembiayaan (X_4) serta harga bisnis (Y). Variabel pilihan pembiayaan punya angka signifikansi $(0,000 < 0,05)$ serta angka t hitung $(4,107 > 1,974)$, yang lebih besar dari angka t tabel. **Hipotesis 4 didukung** disebabkan angka signifikansi kurang dari 0,05 memperlihatkan pilihan pembiayaan punya dampak parsial terhadap nilai perusahaan.

5. Pengujian Hipotesis 5 : Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan

Temuan penelitian mengenai dampak variabel ukuran perusahaan (X_5) terhadap nilai perusahaan (Y) memperlihatkan korelasi negatif antar variabel. angka -t hitung untuk variabel ukuran perusahaan ialah $(-1,872 > -1,974)$, yang lebih besar dari angka -t tabel. Selain tersebut, angka signifikansinya ialah $(0,063 > 0,05)$, yang lebih besar dari 0,05. **Hipotesis 5 ditolak** disebabkan angka signifikansi yang lebih besar dari 0,05 memperlihatkan ukuran perusahaan tidak berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan.

PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian, kinerja lingkungan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa meskipun terdapat hubungan negatif antara kinerja lingkungan dan nilai perusahaan, pengaruh tersebut belum cukup kuat untuk memengaruhi valuasi perusahaan secara nyata. Salah satu penyebab yang



memungkinkan adalah adanya biaya tambahan yang harus dikeluarkan perusahaan untuk memenuhi standar lingkungan, yang berpotensi menekan laba dan menghambat peningkatan nilai perusahaan. Selain itu, kurangnya transparansi dalam pelaporan pengungkapan lingkungan di sektor properti dan *real estate* juga dapat menyebabkan minimnya respons pasar terhadap kinerja lingkungan perusahaan (Nabila & Wuryani, 2021).

Temuan ini sejalan dengan penelitian Mariani & Suryani (2018) di sektor pertambangan dan manufaktur serta Uy & Hendrawati (2020) di sektor manufaktur, yang juga menemukan bahwa kinerja lingkungan tidak memiliki hubungan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dijelaskan melalui teori efisiensi pasar, yang menyatakan bahwa jika informasi tentang kinerja lingkungan tidak dianggap relevan atau tidak tersedia secara transparan, maka pasar tidak akan merespons informasi tersebut secara signifikan (Darmawan & Pustpita, 2024). Selain itu, teori keagenan juga relevan dalam konteks ini karena manajemen cenderung menghindari pengeluaran tambahan untuk aktivitas lingkungan yang tidak secara langsung meningkatkan nilai perusahaan, terutama jika kepentingan pemegang saham lebih terfokus pada profitabilitas jangka pendek (Nopriyanto, 2024).

Perbedaan hasil dengan penelitian sebelumnya dapat dijelaskan melalui kondisi spesifik sektor properti dan *real estate*, seperti regulasi lingkungan yang masih berkembang, tingkat kepatuhan perusahaan terhadap standar pelaporan yang bervariasi, serta persepsi investor yang lebih berorientasi pada profitabilitas jangka pendek dibandingkan dengan investasi berkelanjutan. Dengan demikian, temuan penelitian ini memberikan pemahaman bahwa keterkaitan antara kinerja lingkungan dan nilai perusahaan dapat bersifat kontekstual serta bergantung pada faktor eksternal yang memengaruhi industri tersebut.

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Kesimpulan penelitian yang dilaksanakan memperlihatkan harga perusahaan dipengaruhi keberhasilan finansialnya. Penelitian yang dilaksanakan memperlihatkan terdapat korelasi yang baik pada keberhasilan finansial dengan harga perusahaan. Adanya arah dampak yang positif memperlihatkan harga perusahaan kemudian naik sebanding dengan laba yang diperolehnya. Tingkat kinerja keuangan yang diukur dengan *return on asset* memperlihatkan kapasitas perusahaan guna menghasilkan laba maupun keuntungan dari asetnya, sehingga memberikan investor pengembalian yang tinggi atas investasinya (Syam et al., 2022). Hasil yang signifikan pada kinerja keuangan serta harga perusahaan memperlihatkan kemampuan perusahaan guna menghasilkan hasil kemudian berkorelasi dengan persepsi efektivitasnya. Perkara tersebut kemudian menyebabkan peningkatan permintaan saham perusahaan, yang kemudian menaikkan harga saham serta akhirnya meningkatkan harga perusahaan.

Temuan penelitian yang dilaksanakan konsisten dengan *signaling theory*, yang menyatakan bisnis dengan pendapatan yang terus mengalami peningkatan mengirimkan sinyal mereka punya prospek masa depan yang menjanjikan (Suparman, 2020). Setiap pemilik bisnis berusaha memberikan pesan positif kepada publik guna mengumpulkan uang dari sumber luar serta memperluas operasi mereka. Menurut *signaling theory*, peningkatan pendapatan perusahaan mengirimkan sinyal positif yang menaikkan harga saham, yang berfungsi sebagai pengukur harga perusahaan (Amaliyah & Herwiyanti, 2020). Studi ini mendukung temuan penelitian Sawitri & Setiawan (2019) di sektor indeks 30, penelitian Noval et al. (2021) di sektor industri dasar & kimia, serta studi Keter et al. (2024) terkait dampak kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan di perusahaan yang terdaftar pada bursa saham Kenya. seluruh studi ini memperoleh kinerja keuangan memengaruhi harga perusahaan dengan cara positif.

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian memperlihatkan pilihan investasi tidak berdampak pada harga perusahaan. Penelitian yang dilaksanakan memperlihatkan harga perusahaan tidak banyak

dipengaruhi pilihan investasi, tetapi justru memberikan pengaruh positif. Adanya arah pengaruh positif memperlihatkan peningkatan pilihan investasi kemudian berkontribusi pada peningkatan harga perusahaan. Pengaruh positif berarti harga perusahaan kemudian mengalami peningkatan apabila aktivitas investasi memberikan keuntungan serta dikelola manajemen dengan cara yang bisa diterima (Utami & Darmayanti, 2019). Pilihan investasi yang tidak tepat yang dilaksanakan perusahaan bisa menyebabkan penurunan kinerja perusahaan, yang pada gilirannya bisa menyebabkan investor bereaksi negatif serta menyebabkan harga saham turun (Suryandani, 2018). Risiko yang cukup besar yang bisa memengaruhi kepercayaan investor di masa mendatang menyebabkan hasil yang tidak signifikan pada pilihan investasi serta harga perusahaan.

Kesimpulan ini bertolak belakang dengan *signalling theory* yang menyatakan pilihan investasi memberikan sinyal positif pilihan tersebut kemudian meningkatkan harga perusahaan (Amaliyah & Herwiyanti, 2020). Perkara tersebut dikarenakan investor tidak melihat pilihan investasi sebagai acuan dalam melaksanakan investasi disebabkan perusahaan belum mampu memperlihatkan manfaat yang sebesar-besarnya dari investasi yang dilaksanakan. disebabkan perusahaan sering kali memilih guna mempertahankan laba perusahaan demi pengembangan perusahaan di atas kepentingan investor maupun pemegang saham, berarti pertumbuhan aset perusahaan yang tinggi bisa mengakibatkan meningkatnya kebutuhan modal guna mengelola kegiatan operasional perusahaan (Mahmudi & Khaerunnisa, 2020). Penelitian yang dilaksanakan sejalan dengan hasil penelitian yang dilaksanakan Amaliyah & Herwiyanti (2020) pada industri pertambangan, Arizki et al (2019) pada industri manufaktur, serta Rajagukguk et al (2019) pada industri manufaktur. Penelitian tersebut juga mengkaji dampak keputusan investasi terhadap nilai perusahaan serta memperoleh kesimpulan keputusan tersebut tidak memberikan pengaruh yang signifikan.

Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Temuan penelitian memperlihatkan pilihan terkait pembiayaan berdampak pada harga perusahaan. Penelitian yang dilaksanakan memperlihatkan pilihan pembiayaan punya dampak yang cukup besar terhadap nilai perusahaan serta punya arah pengaruh yang menguntungkan. Kehadiran arah pengaruh yang positif memperlihatkan meningkatnya tingkat utang juga kemudian memengaruhi kenaikan harga saham. apabila suatu perusahaan bisa mengelola utangnya dengan cara efektif, hal tersebut kemudian meningkatkan kinerja, yang kemudian menaikkan harga saham serta berkontribusi pada pertumbuhan harga perusahaan (Komala et al 2021). Temuan penting yang berkaitan dengan korelasi pada pilihan pendanaan serta harga bisnis memperlihatkan pemanfaatan utang perusahaan dalam keputusan pembiayaan menyampaikan rasa percaya diri kepada prospek masa depan perusahaan. Perkara tersebut disebabkan fakta ketika utang meningkat, demikian juga keuangan operasional perusahaan.

Temuan ini sesuai dengan teori *trade-off* yang menyatakan penambahan utang akan menguntungkan apabila bisa meningkatkan harga perusahaan. Perkara tersebut memperlihatkan perusahaan belum mencapai titik optimal maupun jumlah utang maksimal yang bisa memaksimalkan harga perusahaan. Penambahan utang kemudian menurunkan harga perusahaan disebabkan kemudian meningkatkan risiko kebangkrutan apabila keuntungan dari utang yang terkumpul lebih kecil daripada risiko kebangkrutan akibat ketidakmampuan perusahaan dalam membayar kewajiban. Dengan demikian, pengelolaan utang yang efektif kemudian mendorong laba perusahaan yang pada gilirannya kemudian meningkatkan kinerja. Peningkatan kinerja juga kemudian meningkatkan harga saham yang pada gilirannya kemudian meningkatkan harga perusahaan (Nur Azizah Rasudu & Sudaryanti, 2021). Penelitian yang dilaksanakan mendukung penelitian di industri properti dan *real estate* Komala et al. (2021) serta Gautama et al. (2019) yang membahas dampak pilihan pendanaan kepada nilai bisnis, yang memperlihatkan keputusan pendanaan punya efek menguntungkan pada harga



perusahaan. Hasil penelitian memperlihatkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh kepada nilainya. Berdasarkan penelitian yang dilaksanakan, terdapat arah pengaruh ukuran perusahaan, akan tetapi tidak terdapat pengaruh ukuran perusahaan yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Arah pengaruh tersebut memperlihatkan harga perusahaan kemudian menurun sejalan dengan pertumbuhan ukurannya. Perkara tersebut disebabkan disebabkan perusahaan dengan aset yang signifikan kemudian perlu membayar biaya agensi yang lebih tinggi guna pengungkapan informasi, yang kemudian menurunkan pendapatan perusahaan serta pada akhirnya memengaruhi valuasinya (Kurniasih, 2022). Ketika membeli saham, investor mempertimbangkan ukuran perusahaan serta reputasinya, laporan keuangan, serta kinerja masa lalunya selama jangka waktu tertentu (Siagian & Wijoyo, 2022). Kurangnya korelasi yang ditunjukkan pada ukuran perusahaan serta harga bisa dikaitkan dengan fakta perusahaan mempertimbangkan faktor-faktor lain selain ukuran ketika menentukan harga perusahaan, disebabkan peningkatan aset belum mampu menarik investor baru.

Menurut *signalling theory*, perkara tersebut tidaklah demikian disebabkan total aset yang besar bisa menimbulkan masalah informasi asimetris pada pemegang saham serta manajemen, serta kebebasan manajemen dianalogikan sebagai kekhawatiran pemilik kepada aset mereka. Ketika membeli saham suatu perusahaan, investor juga melihat laporan keuangan, reputasi, serta kebijakan dividen perusahaan tersebut. Perkara tersebut disebabkan mereka meangka perusahaan tidak hanya berlandaskan kuantitas aset yang dimilikinya, tetapi juga bagaimana perusahaan tersebut menahan laba daripada membayar dividen, yang berdampak pada harga saham serta harga perusahaan dengan cara keseluruhan (Irianto, 2020). Temuan penelitian yang dilaksanakan sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilaksanakan Arrafi (2019) pada industri properti serta *real estate* yang masuk dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), serta Mahardikari (2021) pada sektor industri yang memperlihatkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh kepada pengukuran.

SIMPULAN

Penelitian ini memberikan pemahaman mengenai pengaruh sejumlah faktor terhadap nilai perusahaan di industri properti dan *real estate*. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, ditemukan bahwa kinerja lingkungan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa inisiatif keberlanjutan yang dilakukan perusahaan belum sepenuhnya mendapat respons positif dari pasar, yang mungkin disebabkan oleh keterbatasan transparansi dalam pelaporan aspek lingkungan. Sebaliknya, kinerja keuangan terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan teori keuangan yang menyatakan bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan investor, sehingga berdampak pada kenaikan harga saham dan peningkatan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, keputusan investasi tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mungkin disebabkan oleh kecenderungan investor untuk lebih fokus pada keuntungan jangka pendek dibandingkan strategi investasi jangka panjang di sektor properti dan *real estate*. Adapun keputusan pendanaan menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa strategi pendanaan yang tepat, terutama dalam mengelola proporsi antara utang dan ekuitas, mampu mendorong peningkatan nilai perusahaan sesuai dengan konsep dalam teori struktur modal. Ukuran perusahaan tidak ditemukan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa besarnya skala usaha dalam sektor properti dan *real estate* belum tentu menjadi faktor utama dalam menentukan nilai perusahaan. Secara keseluruhan, penelitian ini menegaskan bahwa faktor-faktor keuangan memiliki peran yang lebih dominan dalam memengaruhi nilai perusahaan dibandingkan dengan faktor lingkungan dan investasi. Temuan ini dapat dijadikan acuan bagi manajemen perusahaan, investor, serta regulator dalam merumuskan kebijakan yang mendukung pertumbuhan nilai

perusahaan di sektor properti dan *real estate*.

Untuk penelitian selanjutnya, disarankan untuk menguji variabel-variabel lain seperti struktur modal, kebijakan dividen, rasio aktivitas, arus kas, dan sebagainya. Penelitian mendatang juga dapat mempertimbangkan penggunaan periode waktu yang lebih panjang serta mempertimbangkan revisi tahun pengamatan guna memperoleh hasil yang lebih representatif. Selain itu, studi berikutnya juga dapat menganalisis biaya lingkungan yang dikeluarkan perusahaan dalam implementasi kinerja lingkungan berdasarkan kriteria terbaru dari GRI.

REFERENSI

- Agatha, N. A., & Irsad, M. (2021). Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 11(2), 329–339.
- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2020). Pengaruh keputusan investasi, ukuran perusahaan, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan. Vol. 5 No., 39–51.
- Avelyn, N., & Syofyan, E. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kinerja Lingkungan, dan Voluntary Disclosure terhadap Nilai Perusahaan: Studi Empiris Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 5(1), 214–232.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Edisi 14). Salemba Empat.
- Darmawan, S. B., & Pustpita, L. M. N. (2024). Analisis Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Bisnis Indonesia Corporate Social Responsibility Award (BISRA) dan Dampaknya pada Abnormal Return Antar Sektor Industri. *Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan*, 7(2), 309–330. <https://www.bankmuamalat.co.id/berita/indonesia-corporate-social-responsibility-award-icsra-2018>
- Fitriah, S. (2020). Pengaruh Kesempatan Bertumbuh Dan Leverage Terhadap Earnings Response Coefficient Sektor Property Dan Real Estate Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan*, 3(1), 15–29.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Herawati, H., Minovia, A. F., M, R. Y., & Luthfi, E. H. (2022). Investment Decision, Funding Decisions, Dividend Policy And Company Value. *CURRENT: Jurnal Kajian Akuntansi Dan Bisnis Terkini*, 3(2), 124–132.
- Khan, H. A. U. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Batu Bara. *Jurnal Ekonomi*, 26(1), 116–133.
- Komala, P. S., Endiana, I. D. M., Komalasari, P. D., & Rahindayati, N. M. (2021). Pengaruh Profitabilitas Likuiditas Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 1(1), 40–50.
- Kurniasih, Y. (2022). Pengaruh Manajemen Risiko Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020). *Jurnal IAKP: Jurnal Inovasi Akuntansi Keuangan & Perpajakan*, 3(1), 58.
- Kurniawan, N., & Mawardi, W. (2017). Analisis Pengaruh Profitabilitas Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan dan kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Management*, 6(2), 1–11.
- Mardiana, I. A., & Wuryani, E. (2019). Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi Unesa*, 8(1), 1–8.



- Mardiyati, U., Abrar, M., & Ahmad, G. N. (2015). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Manufaktur Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013. *JRMSI - Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 6(1), 417–439.
- Mariani, D., & Suryani. (2018). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Sosial Dan Kinerja Lingkungan Sebagai Variabel Moderator (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan dan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 - 2015)*. 7(1), 59–78.
- Marta, M. F. (2023). *Sektor Properti Topang Perekonomian*. Kompas.Id.
- Nabila, & Wuryani, E. (2021). Pengaruh GCG, Ukuran Perusahaan, dan Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Komputer, Ekonomi Dan Manajemen (JIKEM)*, 1(1), 74–87.
- Nopriyanto, A. (2024). Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility (Csr) Terhadap Nilai Perusahaan. *Komitmen: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 5(2), 1–12. <https://doi.org/10.15575/jim.v5i2.37655>
- Nur Azizah Rasudu, & Sudaryanti, S. (2021). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Indonesia Sosial Teknologi*, 2(2), 251–265.
- Sujono, Dwisanty, R., & Madi, A. R. (2024). Pengaruh Dividen Payout Ratio, Ukuran Perusahaan, ROE, PER Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen, Bisnis Dan Organisasi (JUMBO)*, 8(1), 77–90. <http://ojs.uho.ac.id/index.php/JUMBO>
- Suparman, S. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *JMB : Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 9(2), 150–162.
- Utami, A. P. S., & Darmayanti, N. P. A. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverages. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(3), 5719–5747.
- Yuniastri, N. P. A., Endiana, I. D. M., & Kumalasari, P. D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *KARMA : Karya Riset Mahasiswa Akuntansi*, 1(1), 69–79.