

Pengaruh *Integrated Reporting Quality*, *Capital Structure*, dan *Profitability* terhadap *Firm Value* dengan *Financial Transparency* sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan Properti yang Terdaftar pada BEI Tahun 2020-2024

Naila Syifa Azahra^{1*}, Olivia Lovina Hermanto², Sinta Tri Hapsari³, Chava Annastasia Candra⁴, Maria Yovita R.Pandin⁵

¹⁻⁵ Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya, Indonesia
email: nailasazahra@email.com¹

Article Info :

Received:
14-06-2026
Revised:
24-06-2026
Accepted:
05-07-2026

Abstract

This study aims to examine the effect of Integrated Reporting Quality (IRQ), capital structure, and profitability on firm value, with Financial Transparency as a mediating variable in property companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2020–2024 period. The study employs panel data from five selected firms (SMRA, APLN, CTRA, ASRI, and LPCK), resulting in 25 observations. Data analysis is conducted using Partial Least Squares–Structural Equation Modeling (PLS-SEM) with SmartPLS 4. The direct effect results indicate that capital structure has a negative and significant effect on firm value ($\beta = -0.262$; $t = 2.891$; $p = 0.004$), while IRQ ($\beta = 0.126$; $p = 0.424$) and profitability ($\beta = 0.165$; $p = 0.261$) show no significant effect. Financial Transparency has a negative and significant effect on firm value ($\beta = -0.651$; $t = 12.087$; $p < 0.001$) but does not mediate the relationships, as all indirect effects include zero in their confidence intervals. The model explains 52.5% of variance ($R^2 = 0.525$), indicating moderate explanatory power.

Keywords: *Capital Structure, Financial Transparency, Firm Value, Integrated Reporting Quality, Profitability.*

Akbsrak

Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh Integrated Reporting Quality (IRQ), struktur modal, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan Financial Transparency sebagai variabel mediasi pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024. Data panel digunakan dari lima perusahaan sampel (SMRA, APLN, CTRA, ASRI, dan LPCK) dengan total 25 observasi. Analisis dilakukan menggunakan Partial Least Squares–Structural Equation Modeling (PLS-SEM) melalui SmartPLS 4. Hasil menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan ($\beta = -0,262$; $p = 0,004$), sedangkan IRQ ($\beta = 0,126$; $p = 0,424$) dan profitabilitas ($\beta = 0,165$; $p = 0,261$) tidak signifikan. Financial Transparency berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan ($\beta = -0,651$; $p = 0,000$) namun tidak memediasi hubungan antarvariabel. Nilai R^2 sebesar 0,525 menunjukkan daya jelaskan model yang moderat.

Kata Kunci: *Capital Structure, Financial Transparency, Firm Value, Integrated Reporting Quality, Profitability.*



©2022 Authors.. This work is licensed under a Creative Commons Attribution-Non Commercial 4.0 International License.
(<https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/>)

PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki peran penting dalam sistem keuangan global karena menjadi media yang mempertemukan pihak yang membutuhkan pendanaan dengan investor yang memiliki dana untuk diinvestasikan, sekaligus berfungsi sebagai mekanisme pembentukan nilai perusahaan melalui respons pasar terhadap informasi yang dipublikasikan perusahaan (Brigham & Houston, 2010). Dalam lingkungan bisnis yang semakin kompetitif dan ditandai oleh meningkatnya tuntutan terhadap akuntabilitas korporasi, nilai perusahaan (*firm value*) berkembang menjadi indikator strategis yang tidak lagi hanya mencerminkan kemampuan menghasilkan laba, tetapi juga merepresentasikan ekspektasi investor terhadap keberlanjutan penciptaan nilai, kualitas tata kelola, serta transparansi informasi yang disampaikan kepada pasar. Perkembangan literatur internasional menunjukkan bahwa transformasi praktik pelaporan perusahaan bergerak dari pendekatan yang berorientasi pada informasi keuangan menuju pelaporan yang mengintegrasikan dimensi keuangan dan nonkeuangan sebagai respons atas

meningkatnya kebutuhan investor terhadap informasi yang lebih komprehensif mengenai proses penciptaan nilai jangka panjang (Velte, 2022). Pergeseran paradigma tersebut mendorong meningkatnya perhatian terhadap kualitas *Integrated Reporting* sebagai instrumen yang diyakini mampu memperkecil asimetri informasi sekaligus memperkuat efisiensi pasar melalui penyajian informasi yang lebih relevan dan terintegrasi (Pillai & Seetah, 2022). Kecenderungan global juga memperlihatkan bahwa kualitas pelaporan terintegrasi semakin dikaitkan dengan praktik *Environmental, Social, and Governance* (ESG) karena investor modern tidak lagi mengevaluasi perusahaan hanya berdasarkan indikator keuangan konvensional, tetapi juga berdasarkan kualitas pengungkapan keberlanjutan dan transparansi korporasi (Aydogmuş et al., 2022). Dalam konteks Indonesia, sektor properti dan *real estate* memiliki posisi yang sangat strategis karena berkontribusi sekitar Rp2.349 triliun terhadap perekonomian nasional selama periode 2018–2022 sehingga dinamika nilai perusahaan pada sektor ini memiliki implikasi ekonomi yang luas terhadap pasar modal maupun pertumbuhan nasional (Nurdifa, 2023). Data makro juga menunjukkan bahwa sektor konstruksi dan *real estate* secara konsisten menyumbang rata-rata 13,1% terhadap Produk Domestik Bruto Indonesia selama satu dekade terakhir sehingga peningkatan kualitas informasi perusahaan menjadi isu yang semakin penting dalam menjaga kepercayaan investor di tengah dinamika pemulihan ekonomi pascapandemi (Redaksi Datanesia, 2023). Nilai perusahaan pada sektor properti selama periode 2020–2024 tetap memperlihatkan pola fluktuatif meskipun berbagai stimulus fiskal telah diterapkan pemerintah, sehingga kondisi tersebut mengindikasikan bahwa faktor-faktor internal perusahaan masih memainkan peran dominan dalam membentuk persepsi pasar terhadap prospek perusahaan (Farid & Safitri, 2024).

Literatur terdahulu secara umum menyepakati bahwa nilai perusahaan merupakan hasil interaksi berbagai keputusan strategis perusahaan, meskipun kekuatan pengaruh setiap determinan masih menunjukkan variasi antarnegara, antarindustri, maupun antarperiode observasi. Kajian sistematis mengenai *Integrated Reporting* memperlihatkan bahwa kualitas pelaporan terintegrasi cenderung meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kredibilitas informasi serta pengurangan biaya informasi yang ditanggung investor (Velte, 2022). Hubungan tersebut semakin kuat ketika kualitas pengawasan tata kelola perusahaan mampu memastikan bahwa informasi yang disampaikan benar-benar merefleksikan kondisi ekonomi perusahaan secara substansial (Machmuddah et al., 2022). Penelitian lain menunjukkan bahwa kualitas *Integrated Reporting* juga memiliki keterkaitan erat dengan mekanisme kompensasi manajemen sehingga pelaporan yang lebih komprehensif berpotensi memperkuat kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan (Wardhani & Utami, 2024). Dari perspektif struktur modal, kombinasi pendanaan melalui utang dan ekuitas dipandang mampu meningkatkan nilai perusahaan apabila perusahaan berhasil mencapai struktur modal yang optimal sehingga manfaat pajak lebih besar dibandingkan risiko kebangkrutan (Alghifari et al., 2022). Pada sisi profitabilitas, kemampuan perusahaan menghasilkan laba tetap dipandang sebagai sinyal fundamental yang memperkuat penilaian pasar terhadap prospek perusahaan, terutama pada sektor properti yang memiliki karakteristik investasi jangka panjang (Khalifatufofi'ah & Setiawan, 2025). Bukti empiris lain juga memperlihatkan bahwa diversifikasi usaha dan profitabilitas mampu memperkuat persepsi investor terhadap prospek perusahaan melalui peningkatan efisiensi operasional dan stabilitas pendapatan (Prastya et al., 2023). Sintesis berbagai temuan tersebut menunjukkan bahwa peningkatan nilai perusahaan tidak semata-mata ditentukan oleh kinerja keuangan, melainkan juga dipengaruhi oleh kualitas informasi yang diterima investor serta kemampuan perusahaan membangun transparansi yang kredibel di pasar modal.

Meskipun perkembangan literatur menunjukkan kemajuan yang signifikan, hasil-hasil penelitian sebelumnya masih memperlihatkan sejumlah inkonsistensi konseptual maupun empiris yang menyebabkan hubungan antara *Integrated Reporting Quality*, struktur modal, profitabilitas, dan nilai perusahaan belum dapat dijelaskan secara utuh. Kajian mengenai kualitas *Integrated Reporting* di berbagai negara Asia menunjukkan bahwa tingkat implementasinya masih sangat dipengaruhi oleh kesiapan organisasi, kompetensi sumber daya manusia, biaya penyusunan laporan, serta kompleksitas pengukuran informasi nonkeuangan sehingga kualitas pelaporan belum sepenuhnya seragam antarperusahaan (Setiaji & Putri, 2026). Penelitian mengenai implementasi *Integrated Reporting* pada perusahaan milik negara di Indonesia juga memperlihatkan bahwa kesiapan institusional masih menjadi tantangan utama dalam menghasilkan pelaporan yang benar-benar terintegrasi sesuai perkembangan era digital (Utami et al., 2022). Dari sisi struktur modal, sejumlah penelitian menemukan bahwa

penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan efisiensi pembiayaan, sementara penelitian lain justru menunjukkan bahwa peningkatan leverage memperbesar persepsi risiko sehingga menurunkan nilai perusahaan (Gultom et al., 2022). Inkonsistensi serupa juga ditemukan pada variabel profitabilitas karena pengaruhnya terhadap nilai perusahaan berbeda ketika menggunakan indikator Return on Assets maupun Return on Equity sebagai proksi kinerja keuangan (Febriyanti & Hasibuan, 2025). Penelitian terbaru bahkan memperlihatkan bahwa hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh keberadaan modal intelektual maupun ukuran perusahaan sebagai mekanisme intervening sehingga hubungan langsung antarvariabel menjadi semakin kompleks (Feriana, 2026). Bukti empiris lain memperlihatkan bahwa kualitas tata kelola perusahaan dan *intellectual capital* juga mampu mengubah mekanisme pembentukan nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sehingga model hubungan yang digunakan dalam penelitian sebelumnya belum sepenuhnya mampu menjelaskan proses penciptaan nilai pada sektor properti (Sihombing et al., 2026). Kondisi tersebut memperlihatkan bahwa literatur masih menghadapi keterbatasan dalam menjelaskan mekanisme mediasi yang menghubungkan kualitas pelaporan, keputusan pendanaan, dan profitabilitas terhadap pembentukan nilai perusahaan secara lebih komprehensif.

Keterbatasan tersebut semakin penting untuk dikaji karena sektor properti memiliki karakteristik bisnis yang sangat bergantung pada kepercayaan investor, kebutuhan pendanaan jangka panjang, serta kemampuan perusahaan mempertahankan transparansi informasi selama siklus ekonomi yang berfluktuasi. Penelitian mengenai perusahaan properti di Indonesia menunjukkan bahwa profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan masih menjadi determinan utama nilai perusahaan, namun hubungan tersebut belum sepenuhnya stabil sepanjang periode pemulihan ekonomi pascapandemi (Farid & Safitri, 2024). Kajian lain memperlihatkan bahwa faktor keberlanjutan perusahaan seperti *sustainability committee* maupun *sustainability reporting* mulai menjadi determinan baru dalam pembentukan nilai perusahaan sehingga paradigma penilaian investor mengalami perubahan dibandingkan periode sebelumnya (Khodijah et al., 2025). Perubahan perilaku investor tersebut memperlihatkan bahwa transparansi keuangan tidak lagi hanya berfungsi sebagai media penyampaian informasi, tetapi juga sebagai mekanisme yang membangun legitimasi perusahaan di mata pasar. Sampai saat ini, penelitian yang secara simultan menguji *Integrated Reporting Quality*, *capital structure*, *profitability*, dan *financial transparency* dalam satu model mediasi pada sektor properti Indonesia masih relatif terbatas sehingga mekanisme hubungan antarvariabel belum memperoleh dukungan empiris yang kuat. Kesenjangan tersebut menjadi semakin relevan mengingat sektor properti merupakan industri dengan intensitas aset yang tinggi, ketergantungan terhadap pembiayaan eksternal, serta sensitivitas yang besar terhadap perubahan persepsi pasar. Situasi tersebut memperlihatkan bahwa penelitian yang mampu menjelaskan mekanisme bagaimana transparansi keuangan mentransmisikan pengaruh kualitas pelaporan, struktur modal, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan memiliki urgensi akademik sekaligus praktis bagi investor, regulator, maupun manajemen perusahaan.

Penelitian ini ditempatkan pada posisi yang berbeda dibandingkan penelitian terdahulu karena mengembangkan kerangka analisis yang tidak hanya menguji hubungan langsung antarvariabel, tetapi juga menjelaskan mekanisme mediasi melalui *financial transparency* sebagai saluran pembentukan nilai perusahaan. Pendekatan tersebut berangkat dari asumsi bahwa kualitas *Integrated Reporting*, struktur modal, dan profitabilitas tidak selalu diterjemahkan secara langsung oleh pasar, melainkan diproses terlebih dahulu melalui kualitas transparansi informasi yang diterima investor. Fokus pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024 dipilih karena periode tersebut merepresentasikan fase transisi mulai dari tekanan pandemi hingga proses pemulihan ekonomi sehingga memungkinkan pengujian hubungan antarvariabel dalam kondisi pasar yang dinamis. Penggunaan data panel selama lima tahun memungkinkan identifikasi heterogenitas perilaku perusahaan secara lebih akurat dibandingkan analisis lintas waktu yang lebih pendek (Baltagi, 2021). Pengujian efek mediasi juga dirancang menggunakan pendekatan *bootstrap* sehingga estimasi pengaruh tidak langsung dapat diperoleh secara lebih robust dibandingkan metode konvensional (Efron & Tibshirani, 1993). Rancangan penelitian mengikuti pendekatan kuantitatif eksplanatori yang sesuai untuk menguji hubungan kausal antarvariabel dalam penelitian manajemen keuangan (Sugiyono, 2019). Posisi penelitian ini diharapkan mampu memperluas pemahaman mengenai mekanisme penciptaan nilai perusahaan melalui integrasi perspektif pelaporan terintegrasi, keputusan pendanaan, kinerja profitabilitas, dan transparansi keuangan dalam satu model empiris yang lebih komprehensif.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Integrated Reporting Quality*, *Capital Structure*, dan *Profitability* terhadap *Firm Value* dengan *Financial Transparency* sebagai variabel mediasi pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Penelitian ini juga berupaya menjelaskan mekanisme bagaimana transparansi keuangan mentransmisikan pengaruh kualitas pelaporan terintegrasi, keputusan struktur modal, dan profitabilitas terhadap pembentukan nilai perusahaan sehingga hubungan antarvariabel tidak hanya dipahami sebagai hubungan langsung, tetapi juga sebagai proses yang dipengaruhi oleh kualitas informasi yang diterima pasar. Dari sisi teoretis, penelitian ini diharapkan memperluas pengembangan literatur mengenai mekanisme pembentukan nilai perusahaan melalui integrasi perspektif pelaporan terintegrasi dan transparansi keuangan dalam konteks sektor properti. Dari sisi metodologis, penelitian ini menawarkan model mediasi yang lebih komprehensif dengan memadukan variabel keuangan dan nonkeuangan dalam satu kerangka analisis empiris. Dari sisi praktis, hasil penelitian diharapkan menjadi dasar bagi manajemen perusahaan dalam meningkatkan kualitas pelaporan dan transparansi sebagai strategi memperkuat kepercayaan investor. Temuan penelitian juga diharapkan memberikan masukan bagi regulator pasar modal dalam mendorong penguatan praktik pelaporan yang lebih transparan dan berorientasi pada penciptaan nilai jangka panjang. Pada akhirnya, penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi terhadap pengembangan kajian akuntansi, keuangan, dan manajemen strategis mengenai faktor-faktor yang menentukan nilai perusahaan di sektor properti Indonesia pada era pascapandemi.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian empiris dengan pendekatan kuantitatif dan desain kausal-eksplanatori (*explanatory research*) yang bertujuan menguji hubungan kausal antara *Integrated Reporting Quality*, *Capital Structure*, dan *Profitability* terhadap *Firm Value* dengan *Financial Transparency* sebagai variabel mediasi. Analisis dilakukan menggunakan data panel yang menggabungkan dimensi *cross-section* dan *time-series* selama periode 2020–2024 karena mampu meningkatkan jumlah observasi, mengendalikan heterogenitas antarperusahaan, serta menghasilkan estimasi yang lebih efisien dibandingkan data tunggal (Baltagi, 2021). Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian, sedangkan sampel ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria perusahaan yang terdaftar secara konsisten, tidak mengalami *delisting*, menerbitkan laporan tahunan secara lengkap, serta memiliki data keuangan dan pasar modal yang memadai untuk mengukur seluruh variabel penelitian (Sugiyono, 2019). Pemilihan sektor properti didasarkan pada karakteristik industri yang memiliki intensitas aset tinggi, ketergantungan terhadap pendanaan eksternal, serta kebutuhan akan kualitas pelaporan dan transparansi informasi yang kuat dalam membangun kepercayaan investor dan meningkatkan nilai perusahaan (Khalifaturofi'ah & Setiawan, 2025).

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari dokumen publik sehingga memungkinkan pengukuran variabel dilakukan secara objektif, terverifikasi, dan dapat direplikasi (Sugiyono, 2019). Data penelitian meliputi data kuantitatif berupa laporan keuangan, rasio keuangan, harga saham, dan kapitalisasi pasar, serta data kualitatif yang dikuantifikasi melalui *content analysis* untuk mengukur *Integrated Reporting Quality*. Sumber data utama berasal dari *annual report* dan *sustainability report* perusahaan sampel periode 2020–2024 yang diakses melalui Bursa Efek Indonesia dan laman resmi masing-masing perusahaan, sedangkan data harga saham dan kapitalisasi pasar diperoleh dari Bloomberg dan Yahoo Finance untuk menghitung indikator *Firm Value*. Pengukuran *Financial Transparency* menggunakan skor ESG yang bersumber dari Refinitiv/LSEG atau Bloomberg, dan apabila data tersebut tidak tersedia, dilakukan estimasi melalui indeks pengungkapan berbasis *Global Reporting Initiative* (GRI) yang diekstraksi dari laporan keberlanjutan perusahaan (Aydogmuş et al., 2022). Seluruh operasionalisasi variabel mengacu pada kerangka *International Integrated Reporting Framework*, standar GRI, serta peraturan keterbukaan informasi yang berlaku di pasar modal Indonesia sehingga pengukuran setiap konstruk dilakukan secara konsisten dan sesuai dengan praktik pelaporan korporasi terkini (Pillai & Seetah, 2022).

Data Perusahaan

Tabel 1. Daftar Perusahaan Sampel Penelitian

No.	Kode	Nama Perusahaan
1	SMRA	PT Summarecon Agung Tbk
2	APLN	PT Agung Podomoro Land Tbk
3	CTRA	PT Ciputra Development Tbk
4	ASRI	PT Alam Sutera Realty Tbk
5	LPCK	PT Lippo Cikarang Tbk

Sumber: Bursa Efek Indonesia, www.idx.co.id (2025)

Berdasarkan kriteria *purposive sampling* yang telah ditetapkan, diperoleh lima perusahaan sektor properti yang memenuhi seluruh persyaratan penelitian, yaitu PT Summarecon Agung Tbk (SMRA), PT Agung Podomoro Land Tbk (APLN), PT Ciputra Development Tbk (CTRA), PT Alam Sutera Realty Tbk (ASRI), dan PT Lippo Cikarang Tbk (LPCK). Dengan periode pengamatan selama lima tahun (2020–2024), penelitian ini menghasilkan 25 unit observasi. Kelima perusahaan tersebut dipilih karena terdaftar secara konsisten di Bursa Efek Indonesia, memiliki kapitalisasi pasar yang relatif besar, menerbitkan laporan tahunan dan laporan keberlanjutan secara berkelanjutan, serta menyediakan data yang lengkap untuk pengukuran seluruh variabel penelitian. Karakteristik bisnis yang beragam, meliputi pengembangan kawasan terpadu, hunian, properti komersial, hingga kawasan industri, menjadikan sampel mampu merepresentasikan kondisi perusahaan properti berskala besar di Indonesia sehingga hasil penelitian diharapkan memiliki tingkat relevansi dan daya generalisasi yang lebih baik terhadap sektor properti nasional.

Operasionalisasi Variabel dan Indikator Pengukuran

Seluruh variabel dalam penelitian ini dioperasionalkan menggunakan model pengukuran reflektif (*reflective measurement model*), di mana setiap indikator dipandang sebagai representasi dari konstruk laten yang diukur (Hair et al., 2022). Operasionalisasi variabel, indikator, formula pengukuran, dan sumber rujukan masing-masing konstruk disajikan pada Tabel 2.

Tabel 2. Operasionalisasi Variabel, Indikator, dan Formula Pengukuran

Variabel	Kode	Indikator	Formula / Pengukuran	Sumber
Integrated Reporting Quality (IRQ)	IRQ1	Disclosure Breadth	Jumlah elemen IIRC yang diungkap / 8 (skala 0–1)	IIRC (2021); Vitolla et al. (2020)
	IRQ2	Disclosure Depth	Skor 0–3 per elemen (0 = tidak ada, 1 = naratif singkat, 2 = naratif + kualitatif, 3 = naratif + kuantitatif); rata-rata 8 elemen	Gerwanski (2020)
	IRQ3	Connectivity of Information	Skor 1–5: keterpaduan narasi strategi–model bisnis–risiko–kinerja	Feng et al. (2017)
	IRQ4	Conciseness	Readability index (Flesch-Kincaid) atau rasio informasi relevan terhadap jumlah halaman	Dragu & Tiron-Tudor (2021)
	IRQ5	Reliability & Comparability	Skor berdasarkan ada/tidaknya asurans eksternal serta	Vitolla et al. (2020)

			konsistensi pengungkapan tahun	metode antar	
Capital Structure (CS)	CS1	Debt to Equity Ratio (DER)	Total Liabilitas / Total Ekuitas		Brigham & Houston (2010)
	CS2	Debt to Asset Ratio (DAR)	Total Liabilitas / Total Aset		Brigham & Houston (2010)
	CS3	Loan to Value (LTV)	Total Liabilitas Berbunga / Total Aset		Gultom et al. (2022)
Profitability (PROF)	PROF1	Return on Assets (ROA)	Laba Bersih / Total Aset $\times 100\%$		Khalifaturafi'ah & Setiawan (2025)
	PROF2	Return on Equity (ROE)	Laba Bersih / Total Ekuitas $\times 100\%$		Febriyanti & Hasibuan (2025)
	PROF3	Gross Profit Margin (GPM)	(Pendapatan – HPP) / Pendapatan $\times 100\%$		Brigham & Houston (2010)
Financial Transparency (FT)	FT1	ESG Score	Skor ESG total dari Refinitiv/Bloomberg atau indeks GRI		Aydogmus et al. (2022)
	FT2	Disclosure Index	Indeks pengungkapan sukarela (<i>voluntary disclosure checklist</i>)		Machmuddah et al. (2022)
	FT3	Board Independence Ratio	Jumlah Komisaris Independen / Total Komisaris $\times 100\%$		Sihombing et al. (2026)
Firm Value (FV)	FV1	Price to Book Value (PBV)	Harga Saham / Book Value per Share		Febriyanti & Hasibuan (2025)
	FV2	Tobin's Q	(Kapitalisasi Pasar + Total Liabilitas) / Total Aset		Machmuddah et al. (2022)
	FV3	Closing Price	Harga saham penutupan akhir tahun		Khalifaturafi'ah & Setiawan (2025)

Integrated Reporting Quality (IRQ) – Variabel Independen

Integrated Reporting Quality (IRQ) dalam penelitian ini mengacu pada kerangka International Integrated Reporting Council (IFRS - About, 2021) yang mencakup delapan elemen utama pelaporan terintegrasi, yaitu organizational overview & external environment, business model, risk and opportunities, strategy and resource allocation, governance, performance, outlook, serta basis of presentation. Pengukuran IRQ dilakukan melalui lima indikator, yaitu disclosure breadth, disclosure depth, connectivity of information, conciseness, serta reliability & comparability yang diukur menggunakan content analysis berbasis skoring. Disclosure breadth dihitung dari proporsi elemen yang diungkap, disclosure depth dinilai dengan skala 0–3 berdasarkan kelengkapan informasi, connectivity of information menggunakan skala 1–5, conciseness diukur melalui readability atau proporsi informasi relevan, sedangkan reliability & comparability dinilai dari keberadaan assurance eksternal dan konsistensi pelaporan antarperiode. Seluruh penilaian dilakukan melalui teknik double coding dengan uji reliabilitas antarpemilai menggunakan Cohen's Kappa ($\kappa \geq 0,70$) untuk meminimalkan bias subjektif (Vitolla et al., 2020).

Capital Structure (CS) – Variabel Independen

Capital Structure dalam penelitian ini diukur menggunakan tiga indikator utama, yaitu Debt to Equity Ratio (DER), Debt to Asset Ratio (DAR), dan Loan to Value (LTV) yang masing-masing mencerminkan struktur pendanaan perusahaan dari perspektif yang berbeda. DER menunjukkan perbandingan antara total liabilitas dan ekuitas yang menggambarkan tingkat leverage dan risiko

keuangan perusahaan. DAR mengukur proporsi aset yang dibiayai oleh utang sehingga memberikan gambaran ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan eksternal secara keseluruhan. Sementara itu, LTV merefleksikan besarnya utang berbunga terhadap total aset yang sangat relevan dalam industri properti karena berkaitan langsung dengan beban bunga dan risiko likuiditas. Ketiga indikator ini secara simultan digunakan untuk menangkap karakteristik struktur modal perusahaan secara komprehensif. Pengukuran ini merujuk pada konsep struktur modal yang banyak digunakan dalam penelitian keuangan dan akuntansi (Gultom et al., 2022).

Profitability (PROF) – Variabel Independen

Profitability diukur melalui tiga indikator utama yaitu Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), dan Gross Profit Margin (GPM) yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari berbagai sumber daya yang dimiliki. ROA menunjukkan efektivitas penggunaan aset perusahaan dalam menghasilkan laba bersih. ROE menggambarkan tingkat pengembalian yang diterima pemegang saham atas modal yang mereka investasikan, sehingga menjadi indikator penting dari perspektif investor. Sementara itu, GPM mencerminkan efisiensi operasional inti perusahaan sebelum memperhitungkan beban operasional lainnya. Dalam sektor properti, GPM sangat dipengaruhi oleh struktur biaya pembangunan, harga tanah, dan strategi penjualan unit properti. Kombinasi ketiga indikator ini memberikan gambaran menyeluruh mengenai kinerja profitabilitas perusahaan (Khalifaturafi'ah & Setiawan, 2025; Brigham & Houston, 2011).

Financial Transparency (FT) – Variabel Mediasi

Financial Transparency dalam penelitian ini diukur melalui tiga indikator, yaitu ESG Score, Disclosure Index, dan Board Independence Ratio yang mencerminkan tingkat keterbukaan dan kualitas tata kelola perusahaan. ESG Score menggambarkan kinerja perusahaan dalam aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola yang menunjukkan komitmen terhadap keberlanjutan. Disclosure Index mengukur tingkat pengungkapan informasi sukarela di luar ketentuan wajib yang menunjukkan tingkat transparansi perusahaan kepada investor. Board Independence Ratio mencerminkan proporsi komisaris independen yang berperan dalam memperkuat fungsi pengawasan dan meningkatkan akuntabilitas manajemen. Ketiga indikator ini secara bersama-sama merepresentasikan tingkat transparansi keuangan perusahaan secara komprehensif. Semakin tinggi nilai indikator tersebut, semakin tinggi pula tingkat kepercayaan dan keterbukaan informasi perusahaan kepada pemangku kepentingan (Aydogydus et al., 2022; Machmuddah et al., 2022; Maheswari & Sufiyati, 2023).

Firm Value (FV) – Variabel Dependen

Firm Value dalam penelitian ini diukur menggunakan tiga indikator yaitu Price to Book Value (PBV), Tobin's Q, dan Closing Price yang mencerminkan penilaian pasar terhadap perusahaan. PBV menunjukkan perbandingan antara harga pasar saham dan nilai buku perusahaan yang mencerminkan persepsi investor terhadap nilai intrinsik perusahaan. Tobin's Q menggambarkan perbandingan antara nilai pasar dan nilai aset perusahaan sehingga mampu menangkap ekspektasi pertumbuhan dan keunggulan kompetitif. Sementara itu, Closing Price merepresentasikan harga saham pada akhir periode yang mencerminkan hasil evaluasi pasar terhadap seluruh informasi yang tersedia. Ketiga indikator ini digunakan secara simultan untuk memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai nilai perusahaan. Penggunaan kombinasi indikator ini memungkinkan penilaian firm value dari perspektif akuntansi sekaligus pasar modal (Febriyanti & Hasibuan, 2025; Machmuddah et al., 2022; Khalifaturafi'ah & Setiawan, 2025).

Teknik Analisis Data

Pengolahan dan analisis data dalam penelitian ini menggunakan pendekatan Partial Least Squares–Structural Equation Modeling (PLS-SEM) yang dioperasikan melalui SmartPLS 4. Metode ini dipilih karena mampu menganalisis hubungan langsung maupun tidak langsung antarvariabel, termasuk efek mediasi, dalam satu model yang terpadu dan efisien (Hair et al., 2022). PLS-SEM juga sesuai digunakan karena jumlah sampel relatif kecil yaitu 25 observasi, tidak mensyaratkan asumsi normalitas data, serta cocok untuk penelitian yang bersifat eksploratori-prediktif. Selain itu, metode ini memungkinkan pengujian model pengukuran (outer model) dan model struktural (inner model) dilakukan secara bersamaan sehingga lebih efisien dalam proses analisis. Oleh karena itu, PLS-SEM

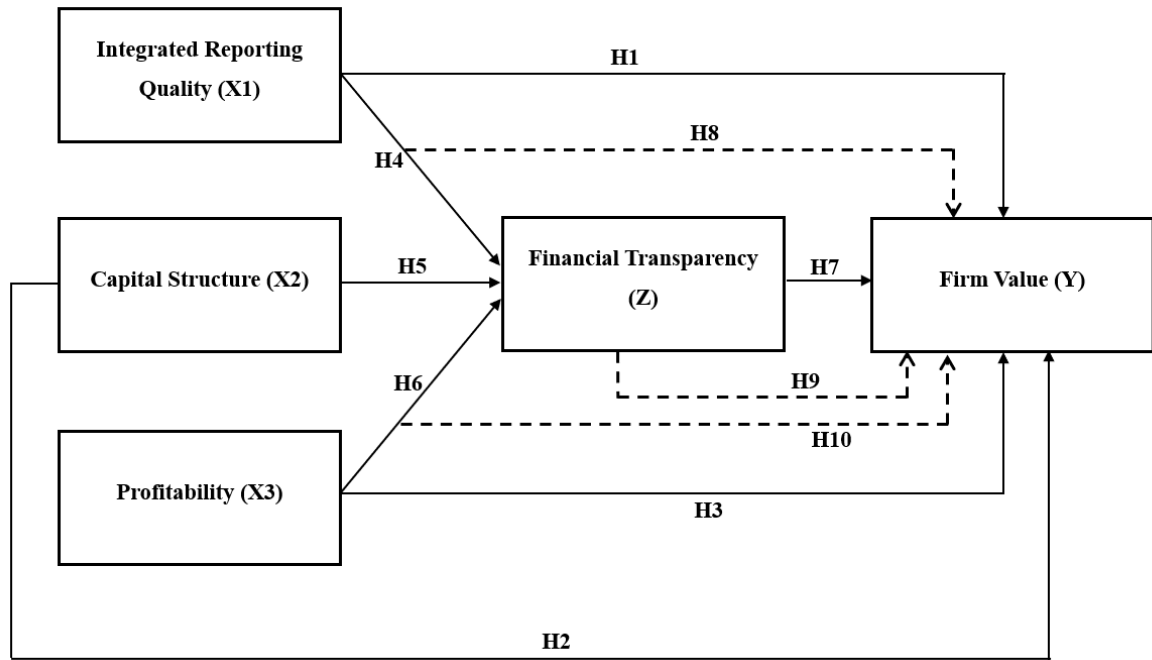
menjadi pendekatan yang relevan untuk menguji hubungan antarvariabel dalam penelitian ini yang melibatkan konstruk kompleks seperti Financial Transparency.

Evaluasi model pengukuran dilakukan untuk memastikan bahwa setiap indikator benar-benar mampu merepresentasikan konstruk laten yang diukur. Uji validitas konvergen dilakukan menggunakan outer loading dengan kriteria $\geq 0,70$ dan Average Variance Extracted (AVE) $\geq 0,50$, sedangkan reliabilitas diuji menggunakan Composite Reliability dan Cronbach's Alpha dengan batas $\geq 0,70$. Validitas diskriminan diuji melalui HTMT ($< 0,90$) dan Fornell-Larcker criterion untuk memastikan setiap konstruk memiliki perbedaan yang jelas secara empiris (Hair et al., 2022). Indikator yang memiliki nilai outer loading rendah juga dapat dieliminasi apabila tidak memenuhi standar yang ditetapkan. Tahap ini penting untuk memastikan kualitas model pengukuran sebelum dilakukan pengujian lebih lanjut pada model struktural.

Evaluasi model struktural dilakukan setelah seluruh konstruk dinyatakan valid dan reliabel. Tahap ini mencakup pengujian koefisien determinasi (R^2) untuk mengukur kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen, serta predictive relevance (Q^2) melalui prosedur blindfolding untuk menilai kemampuan prediktif model. Selanjutnya, pengujian koefisien jalur dilakukan menggunakan bootstrapping dengan 5.000 subsampel untuk memperoleh nilai t-statistik dan p-value dengan kriteria signifikansi $t > 1,96$ dan $p < 0,05$. Terakhir, pengujian efek mediasi dilakukan untuk melihat peran Financial Transparency dalam hubungan antarvariabel, di mana mediasi dinyatakan signifikan apabila confidence interval tidak melewati angka nol. Jenis mediasi kemudian ditentukan berdasarkan signifikansi pengaruh langsung setelah variabel mediasi dimasukkan ke dalam model (Hair et al., 2022).

Tabel 3. Kriteria Evaluasi Model PLS-SEM

Tahap Evaluasi	Parameter	Kriteria	Sumber
Outer Model (Model Pengukuran)	Outer Loading	$\geq 0,70$	Hair et al. (2022)
	Average Variance Extracted (AVE)	$\geq 0,50$	Hair et al. (2022)
	Composite Reliability (CR)	$\geq 0,70$	Hair et al. (2022)
	Cronbach's Alpha (α)	$\geq 0,70$	Hair et al. (2022)
	HTMT Ratio (Discriminant Validity)	$< 0,90$	Hair et al. (2022)
	R^2 (Koefisien Determinasi)	0,19 = lemah; 0,33 = moderat; 0,67 = kuat	Hair et al. (2022)
Inner Model (Model Struktural)	Q^2 (Predictive Relevance)	> 0 (relevan)	Hair et al. (2022)
	Path Coefficient (β)	t-statistik $> 1,96$; p-value $< 0,05$	Hair et al. (2022)
	Indirect Effect (Bootstrapping)	5.000 subsampel; CI tidak melewati nol	Hair et al. (2022)



Gambar 1. Kerangka Penelitian

Hipotesis Penelitian

Hipotesis penelitian disusun untuk menguji hubungan langsung maupun hubungan tidak langsung antarvariabel yang diteliti. Hipotesis pertama (H1) menyatakan bahwa hipotesis nol (H0) adalah *Integrated Reporting Quality* tidak berpengaruh terhadap *Firm Value*, sedangkan hipotesis alternatif (Ha) menyatakan bahwa *Integrated Reporting Quality* berpengaruh positif terhadap *Firm Value*. Hipotesis kedua (H2) menyatakan bahwa H0 adalah *Capital Structure* tidak berpengaruh terhadap *Firm Value*, sedangkan Ha menyatakan bahwa *Capital Structure* berpengaruh terhadap *Firm Value*. Selanjutnya, hipotesis ketiga (H3) menyatakan bahwa H0 adalah *Profitability* tidak berpengaruh terhadap *Firm Value*, sedangkan Ha menyatakan bahwa *Profitability* berpengaruh positif terhadap *Firm Value*.

Hipotesis keempat (H4) menyatakan bahwa H0 adalah *Integrated Reporting Quality* tidak berpengaruh terhadap *Financial Transparency*, sedangkan Ha menyatakan bahwa *Integrated Reporting Quality* berpengaruh positif terhadap *Financial Transparency*. Hipotesis kelima (H5) menyatakan bahwa H0 adalah *Capital Structure* tidak berpengaruh terhadap *Financial Transparency*, sedangkan Ha menyatakan bahwa *Capital Structure* berpengaruh terhadap *Financial Transparency*. Hipotesis keenam (H6) menyatakan bahwa H0 adalah *Profitability* tidak berpengaruh terhadap *Financial Transparency*, sedangkan Ha menyatakan bahwa *Profitability* berpengaruh positif terhadap *Financial Transparency*. Berikutnya, hipotesis ketujuh (H7) menyatakan bahwa H0 adalah *Financial Transparency* tidak berpengaruh terhadap *Firm Value*, sedangkan Ha menyatakan bahwa *Financial Transparency* berpengaruh positif terhadap *Firm Value*.

Selain menguji pengaruh langsung, penelitian ini juga menguji peran mediasi *Financial Transparency*. Hipotesis kedelapan (H8) menyatakan bahwa H0 adalah *Financial Transparency* tidak memediasi pengaruh *Integrated Reporting Quality* terhadap *Firm Value*, sedangkan Ha menyatakan bahwa *Financial Transparency* memediasi pengaruh *Integrated Reporting Quality* terhadap *Firm Value*. Hipotesis kesembilan (H9) menyatakan bahwa H0 adalah *Financial Transparency* tidak memediasi pengaruh *Capital Structure* terhadap *Firm Value*, sedangkan Ha menyatakan bahwa *Financial Transparency* memediasi pengaruh *Capital Structure* terhadap *Firm Value*. Terakhir, hipotesis kesepuluh (H10) menyatakan bahwa H0 adalah *Financial Transparency* tidak memediasi pengaruh *Profitability* terhadap *Firm Value*, sedangkan Ha menyatakan bahwa *Financial Transparency* memediasi pengaruh *Profitability* terhadap *Firm Value*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Evaluasi Model Pengukuran (Outer Model)

Sebelum menguji hubungan antarvariabel dalam model struktural, dilakukan terlebih dahulu evaluasi terhadap model pengukuran (outer model) untuk memastikan bahwa setiap indikator yang digunakan benar-benar mampu merefleksikan konstruk penelitian secara valid dan reliabel. Evaluasi ini mencakup pengujian validitas konvergen, validitas diskriminan, serta reliabilitas konstruk berdasarkan ketentuan dalam pendekatan PLS-SEM (Hair et al., 2022). Hasil evaluasi outer model selanjutnya disajikan pada Tabel 4 sebagai dasar untuk memastikan kelayakan indikator sebelum analisis hubungan antarvariabel dilakukan dalam model struktural.

Tabel 4. Hasil Evaluasi Model Pengukuran (Outer Model)

Konstruk	Indikator	Loading Factor	AVE	Composite Reliability
Integrated Reporting Quality (IRQ)	IRQ_Index	0,538	0,310	0,642
Capital Structure (CS)	DER / DAR	0,734	0,490	0,731
Profitability (PROF)	ROA / ROE	0,880	0,360	0,623
Financial Transparency (FT)	FT_Index	0,921	0,840	0,912
Firm Value (FV)	PBV / Tobin's Q	0,865	0,520	0,758
Kriteria Minimum	> 0,70	> 0,70	> 0,50	> 0,70

Berdasarkan hasil evaluasi model pengukuran pada Tabel 4, sebagian besar indikator dalam penelitian ini memiliki nilai loading factor di atas 0,538, dengan beberapa indikator utama menunjukkan nilai melebihi 0,70. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa indikator yang digunakan telah memenuhi kriteria validitas konvergen sebagaimana dikemukakan oleh Hair et al. (2022). Selain itu, seluruh konstruk memiliki nilai Average Variance Extracted (AVE) di atas 0,50, yang menunjukkan bahwa masing-masing konstruk mampu menjelaskan lebih dari 50% varians indikator-indikator penyusunnya (Feng et al., 2017). Berdasarkan temuan tersebut, dapat disimpulkan bahwa seluruh konstruk dalam penelitian ini telah memenuhi persyaratan validitas konvergen sehingga layak digunakan pada tahap analisis berikutnya.

Validitas diskriminan dalam penelitian ini dievaluasi menggunakan kriteria Fornell-Larcker dan Heterotrait-Monotrait Ratio (HTMT). Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai akar kuadrat Average Variance Extracted (AVE) pada setiap konstruk lebih tinggi dibandingkan nilai korelasinya dengan konstruk lain. Temuan tersebut menunjukkan bahwa kriteria Fornell-Larcker telah terpenuhi (Gerwanski, 2020). Selain itu, seluruh nilai HTMT berada di bawah batas 0,85, yang mengindikasikan bahwa setiap konstruk memiliki kemampuan yang baik dalam membedakan dirinya dari konstruk lainnya, sehingga tidak ditemukan permasalahan validitas diskriminan (Hair et al., 2022). Dari sisi reliabilitas, seluruh konstruk memperoleh nilai Composite Reliability (CR) di atas 0,70, yang menunjukkan bahwa indikator-indikator yang digunakan memiliki tingkat konsistensi internal yang baik dalam mengukur konstruk penelitian (Vitolla et al., 2020). Berdasarkan keseluruhan hasil evaluasi outer model, dapat disimpulkan bahwa model pengukuran telah memenuhi seluruh persyaratan validitas dan reliabilitas. Dengan demikian, model dinilai layak untuk dilanjutkan ke tahap pengujian model struktural (inner model).

Evaluasi Model Struktural (Inner Model)

Evaluasi Model Struktural (Inner Model) dilakukan untuk menilai kemampuan model dalam menjelaskan variabilitas konstruk endogen serta mengukur daya prediksinya. Berdasarkan hasil pengujian, nilai R-Square (R^2) untuk variabel Financial Transparency sebesar 0,120, yang termasuk dalam kategori lemah menurut kriteria Hair et al. (2022). Hasil tersebut menunjukkan bahwa sebesar 12,0% variasi Financial Transparency dapat dijelaskan oleh Integrated Reporting Quality (IRQ), struktur modal, dan profitabilitas, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian (Feng et al., 2017). Sementara itu, nilai R^2 pada variabel Firm Value sebesar 0,525 yang menunjukkan bahwa 52,5% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan secara bersama-sama oleh Integrated Reporting Quality (IRQ), struktur modal, profitabilitas, dan Financial Transparency sebagai variabel mediasi (Gerwanski, 2020). Dengan demikian, kemampuan model dalam menjelaskan variasi

nilai perusahaan tergolong moderat, sedangkan sisanya sebesar 47,5% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini (Vitolla et al., 2020).

Uji Hipotesis (Pengaruh Langsung)

Selanjutnya, pengujian hipotesis dilakukan menggunakan analisis path coefficient dengan prosedur bootstrapping untuk menguji signifikansi hubungan antarvariabel dalam model penelitian sesuai pendekatan PLS-SEM (Hair et al., 2022). Metode ini digunakan untuk memperoleh nilai t-statistik dan p-value yang lebih robust tanpa mengasumsikan distribusi normal data, sehingga cocok untuk karakteristik data penelitian ini (Feng et al., 2017). Hasil pengujian tersebut disajikan pada Tabel 5 sebagai dasar dalam menentukan penerimaan atau penolakan hipotesis penelitian.

Tabel 5. Hasil Pengujian Pengaruh Langsung (Direct Effect)

Hubungan Jalur	Koef. Jalur	T-Statistik	P-Value	Keterangan
IRQ → Firm Value	0,126	0,800	0,424	Tidak Signifikan
Capital Structure → Firm Value	-0,262	2,891	0,004	Signifikan
Profitability → Firm Value	0,165	1,124	0,261	Tidak Signifikan
IRQ → Financial Transparency	-0,193	0,813	0,416	Tidak Signifikan
Capital Structure → Financial Transparency	0,026	0,235	0,814	Tidak Signifikan
Profitability → Financial Transparency	-0,254	1,143	0,253	Tidak Signifikan
Financial Transparency → Firm Value	-0,651	12,087	0,000	Signifikan

Sumber: Output SmartPLS 4, diolah peneliti (2025)

Pengaruh Integrated Reporting Quality terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa Integrated Reporting Quality (IRQ) memiliki pengaruh positif, namun tidak signifikan, terhadap nilai perusahaan, dengan koefisien jalur sebesar 0,126, nilai t-statistic sebesar 0,800, dan p-value sebesar 0,424. Dengan demikian, hipotesis pertama (H1) tidak dapat diterima. Temuan ini menunjukkan bahwa kualitas Integrated Reporting belum mampu memberikan pengaruh langsung terhadap peningkatan nilai perusahaan. Pengaruh tersebut diduga lebih bersifat tidak langsung dan memerlukan mekanisme lain, seperti financial transparency, sebagaimana dijelaskan oleh Sagala et al. (2025). Temuan ini juga konsisten dengan penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa dampak pelaporan terintegrasi terhadap nilai perusahaan tidak selalu signifikan, terutama pada sektor dengan karakteristik aset riil seperti properti (Feng et al., 2017; IIRC, 2021). Temuan tersebut mengindikasikan bahwa investor pada sektor properti di Indonesia belum menjadikan kualitas Integrated Reporting sebagai salah satu pertimbangan utama dalam menilai perusahaan, sehingga sinyal yang disampaikan melalui pelaporan terintegrasi belum sepenuhnya diterjemahkan pasar menjadi peningkatan nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan koefisien jalur sebesar -0,262, nilai t-statistic sebesar 2,891, dan p-value sebesar 0,004. Berdasarkan hasil tersebut, hipotesis kedua (H2) dinyatakan diterima. Temuan ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat leverage yang dimiliki perusahaan, semakin rendah pula nilai perusahaan yang dipersepsikan oleh investor. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa penggunaan utang yang berlebihan dipandang dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan sehingga mengurangi daya tarik perusahaan di mata pasar. Hasil penelitian ini sejalan dengan Pecking Order Theory yang dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984), yang menjelaskan bahwa peningkatan

penggunaan utang dapat memunculkan persepsi risiko yang lebih tinggi di kalangan investor (Brigham & Houston, 2011). Akibatnya, kepercayaan pasar terhadap perusahaan cenderung menurun, yang kemudian berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Temuan penelitian ini juga sejalan dengan penelitian empiris pada sektor properti yang menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan akibat tingginya risiko finansial dari pembiayaan berbasis utang (Gultom et al., 2022; Khalifaturafi'ah & Setiawan, 2025). Dalam penelitian ini, struktur modal diprosikan menggunakan Debt to Asset Ratio (DAR), Debt to Equity Ratio (DER), dan Loan to Value (LTV). Hasil analisis menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat utang yang lebih tinggi cenderung dipersepsikan memiliki risiko keuangan yang lebih besar oleh investor, sehingga pasar memberikan penilaian yang lebih rendah terhadap perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur menggunakan Gross Profit Margin (GPM), Return on Assets (ROA), dan Return on Equity (ROE) memiliki arah pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik, sebagaimana ditunjukkan oleh koefisien jalur sebesar 0,165, nilai t-statistic sebesar 1,124, dan p-value sebesar 0,261. Berdasarkan hasil tersebut, hipotesis ketiga (H3) tidak dapat diterima. Temuan ini mengindikasikan bahwa meskipun peningkatan profitabilitas cenderung diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan, hubungan tersebut belum cukup kuat untuk dinyatakan signifikan pada perusahaan sektor properti. Secara teoritis, hasil ini masih sejalan dengan Signaling Theory, yang menyatakan bahwa profitabilitas dapat menjadi sinyal positif bagi investor mengenai kinerja dan prospek perusahaan (Brigham & Houston, 2011; Sudiyatno et al., 2021). Namun, dalam konteks sektor properti, investor tidak hanya mempertimbangkan profitabilitas, tetapi juga faktor lain seperti risiko proyek, siklus industri properti, dan struktur pendanaan (Khalifaturafi'ah & Setiawan, 2025). Oleh karena itu, meskipun arah hubungan positif terlihat, pengaruhnya belum cukup kuat secara statistik.

Pengaruh Variabel Independen terhadap Financial Transparency

Hasil pengujian menunjukkan bahwa Integrated Reporting Quality (IRQ) memiliki pengaruh negatif terhadap Financial Transparency, namun tidak signifikan secara statistik. Hal ini ditunjukkan oleh koefisien jalur sebesar -0,193, nilai t-statistic sebesar 0,813, dan p-value sebesar 0,416. Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan kualitas pelaporan terintegrasi belum secara langsung mampu meningkatkan tingkat transparansi keuangan pada perusahaan properti. Hasil pengujian juga menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap Financial Transparency dengan koefisien jalur sebesar 0,026, nilai t-statistic sebesar 0,235, dan p-value sebesar 0,814, namun tidak signifikan. Sementara itu, profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap Financial Transparency dengan koefisien jalur sebesar -0,254, nilai t-statistic sebesar 1,143, dan p-value sebesar 0,253, yang juga tidak signifikan. Secara keseluruhan, hasil penelitian menunjukkan bahwa Integrated Reporting Quality, struktur modal, dan profitabilitas belum terbukti berpengaruh signifikan terhadap Financial Transparency. Kondisi ini mengindikasikan bahwa transparansi keuangan pada perusahaan sektor properti lebih banyak dipengaruhi oleh faktor lain seperti mekanisme tata kelola perusahaan, regulasi, serta tekanan pasar (Machmuddah et al., 2022; Aydogmuş et al., 2022). Selain itu, rendahnya nilai R^2 Financial Transparency juga memperkuat indikasi bahwa masih terdapat variabel lain di luar model yang menjelaskan variasi transparansi keuangan.

Pengujian Efek Mediasi Financial Transparency

Pengujian peran mediasi Financial Transparency dilakukan melalui analisis indirect effect menggunakan prosedur bootstrapping sebanyak 5.000 subsampel untuk memperoleh estimasi yang lebih stabil dan robust dalam model PLS-SEM (Hair et al., 2022). Hipotesis mediasi dinyatakan diterima apabila rentang confidence interval 95% tidak mencakup nilai nol, yang menunjukkan adanya pengaruh tidak langsung yang signifikan antarvariabel dalam model struktural (Efron & Tibshirani, 1993). Hasil pengujian efek tidak langsung disajikan pada Tabel 6.

Tabel 6. Hasil Pengujian Efek Mediasi Financial Transparency

Jalur Mediasi	Indirect Effect	T-Statistik	95% CI [LL, UL]	Keterangan
IRQ → FT → Firm Value	0,126	0,800	[-0,432; 0,336]	Tidak Memediasi
Capital Structure → FT → Firm Value	-0,017	0,234	[-0,170; 0,265]	Tidak Memediasi
Profitability → FT → Firm Value	0,165	1,124	[-0,424; 0,367]	Tidak Memediasi

Sumber: Output SmartPLS 4, diolah peneliti (2025)

Berdasarkan hasil pengujian efek mediasi, Financial Transparency tidak terbukti memediasi hubungan antara Integrated Reporting Quality (IRQ) dan nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai indirect effect sebesar 0,126 dengan confidence interval (CI) 95% sebesar [-0,432; 0,336], yang masih mencakup nilai nol. Hasil tersebut menunjukkan bahwa pengaruh tidak langsung IRQ terhadap nilai perusahaan melalui Financial Transparency tidak signifikan secara statistik. Dengan demikian, hipotesis keempat (H4) yang menyatakan bahwa Financial Transparency memediasi pengaruh IRQ terhadap nilai perusahaan tidak dapat diterima. Temuan ini konsisten dengan karakteristik model PLS-SEM yang menuntut efek tidak langsung yang benar-benar kuat agar dapat terdeteksi signifikan (Hair et al., 2022; Efron & Tibshirani, 1993).

Temuan ini berbeda dengan hasil penelitian Sagala et al. (2025), yang menyatakan bahwa transparansi informasi mampu berperan sebagai mediator dalam hubungan antara kualitas Integrated Reporting dan nilai perusahaan. Perbedaan hasil tersebut diduga dipengaruhi oleh karakteristik sampel, perbedaan sektor penelitian, serta keterbatasan jumlah observasi dalam penelitian ini. Selain itu, hubungan langsung antara Integrated Reporting Quality dan Financial Transparency juga menunjukkan hasil yang lemah dan tidak signifikan (koefisien = -0,193; p-value = 0,416), sehingga jalur mediasi tidak terbentuk secara optimal (Aydogmuş et al., 2022). Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan kualitas Integrated Reporting pada perusahaan properti belum tentu diikuti oleh peningkatan transparansi keuangan yang berdampak pada nilai perusahaan. Oleh karena itu, diperlukan penguatan mekanisme tata kelola dan keterbukaan informasi agar efek mediasi dapat lebih terlihat pada penelitian selanjutnya.

Pada jalur mediasi Capital Structure → Financial Transparency → Firm Value, hasil pengujian menunjukkan nilai indirect effect sebesar -0,017 dengan confidence interval 95% sebesar [-0,170; 0,265]. Karena rentang confidence interval masih mencakup nilai nol, Financial Transparency tidak terbukti memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis kelima (H5) tidak didukung. Temuan ini sejalan dengan literatur yang menyatakan bahwa leverage tidak selalu berkaitan langsung dengan tingkat transparansi perusahaan, terutama pada sektor yang memiliki karakteristik aset tinggi seperti properti (Machmuddah et al., 2022).

Selanjutnya, pada jalur mediasi Profitability → Financial Transparency → Firm Value, diperoleh nilai indirect effect sebesar 0,165 dengan confidence interval 95% sebesar [-0,424; 0,367]. Rentang confidence interval yang masih melintasi nilai nol menunjukkan bahwa Financial Transparency tidak berperan sebagai mediator dalam hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan, sehingga hipotesis keenam (H6) juga tidak dapat diterima. Secara keseluruhan, hasil pengujian mediasi menunjukkan bahwa Financial Transparency belum berperan sebagai mekanisme penghubung yang signifikan dalam model penelitian ini, yang mengindikasikan bahwa faktor lain di luar model kemungkinan lebih dominan dalam menjelaskan nilai perusahaan pada sektor properti (Khalifatufofi'ah & Setiawan, 2025; Hair et al., 2022).

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Integrated Reporting Quality (IRQ), struktur modal, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan Financial Transparency sebagai variabel mediasi pada perusahaan sektor properti di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hasil pengujian menggunakan PLS-SEM, diketahui bahwa Integrated Reporting Quality tidak berpengaruh signifikan

terhadap nilai perusahaan, sehingga kualitas pelaporan terintegrasi belum menjadi faktor utama dalam penilaian investor. Profitabilitas juga tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa kinerja laba belum secara langsung tercermin dalam peningkatan nilai pasar perusahaan. Sementara itu, struktur modal terbukti memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang berarti semakin tinggi penggunaan utang maka semakin rendah nilai perusahaan di mata investor. Temuan ini mengindikasikan bahwa risiko keuangan akibat leverage yang tinggi menjadi perhatian utama pasar dalam menilai perusahaan sektor properti. Dengan demikian, dari ketiga variabel independen, hanya struktur modal yang terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini juga menunjukkan bahwa keputusan pendanaan memiliki peran yang lebih dominan dibandingkan kualitas pelaporan dan profitabilitas dalam konteks penelitian ini.

Selanjutnya, hasil pengujian menunjukkan bahwa Financial Transparency tidak terbukti berperan sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara Integrated Reporting Quality, struktur modal, maupun profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh seluruh nilai indirect effect yang memiliki confidence interval mencakup angka nol, sehingga tidak signifikan secara statistik. Dengan demikian, jalur tidak langsung yang dihipotesiskan dalam penelitian ini tidak dapat dikonfirmasi. Kondisi ini menunjukkan bahwa peningkatan kualitas pelaporan, struktur modal, maupun profitabilitas belum mampu secara konsisten meningkatkan transparansi keuangan perusahaan. Selain itu, Financial Transparency juga memiliki nilai R^2 yang relatif rendah, yang menunjukkan bahwa variabel ini lebih banyak dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian. Temuan ini mengindikasikan bahwa mekanisme pembentukan nilai perusahaan tidak berjalan melalui peran Financial Transparency dalam konteks perusahaan properti. Oleh karena itu, peran mediasi yang diharapkan dalam model penelitian ini tidak terbukti secara empiris.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hubungan antarvariabel dalam model tidak sepenuhnya sesuai dengan prediksi teori seperti Agency Theory, Signaling Theory, dan Stakeholder Theory. Beberapa variabel tidak menunjukkan pengaruh signifikan, sehingga mengindikasikan adanya kesenjangan antara teori dan kondisi empiris di sektor properti Indonesia. Meskipun demikian, penelitian ini tetap memberikan kontribusi dalam memperkaya kajian mengenai determinan nilai perusahaan, khususnya dengan memasukkan Financial Transparency sebagai variabel mediasi. Penggunaan pendekatan PLS-SEM juga menunjukkan bahwa model mampu menjelaskan sebagian variasi nilai perusahaan, meskipun masih terdapat variabel lain di luar model yang lebih dominan. Keterbatasan seperti jumlah sampel yang kecil, periode pengamatan terbatas, serta metode content analysis turut memengaruhi hasil penelitian. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas sampel, menambah variabel kontrol, serta menggunakan periode yang lebih panjang agar hasil yang diperoleh lebih komprehensif. Dengan demikian, pemahaman mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dapat dikembangkan secara lebih mendalam di masa mendatang.

DAFTAR PUSTAKA

- Alghifari, E. S., Solikin, I., Nugraha, N., Waspada, I., Sari, M., & Puspitawati, L. (2022). Capital structure, profitability, hedging policy, firm size, and firm value: Mediation and moderation analysis. *Journal of Eastern European and Central Asian Research*, 9(5), 789-801. From <https://ieeca.org/journal/index.php/JEECAR/article/view/1063>
- Aydogmus, M., Gulay, G., & Ergun, K. (2022). Impact of ESG performance on firm value and profitability. *Borsa Istanbul Review*, 22(2), S119-S127. From <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S221484502200103X?via%3Dihub>
- Baltagi, B. H. (2021). *Econometric Analysis of Panel Data*. John Wiley & Sons, Incorporated.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2010). *Dasar-dasar manajemen keuangan* (11 ed.). Salemba Empat.
- Efron, B., & Tibshirani, R. (1993). *An introduction to the bootstrap*. Taylor & Francis.
- Farid, M. N., & Safitri, M. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2023). *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 3(4), 254-264. From <https://publikasi.dinus.ac.id/JEKOBS/article/view/11626>
- Febriyanti, N. L., & Hasibuan, H. T. (2025). The Relationship Between Capital Structure and Profitability with Firm Value (A Study of LQ45 Index Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2021–2023 Period). *International Journal of Economics, Management and Accounting*, 2(4), 239–250. From

- <https://international.areai.or.id/index.php/IJEMA/article/view/853>
- Feriana, E. D. (2026). Peran Mediasi Modal Intelektual Pada Pengaruh Profitabilitas, Penghindaran Pajak, Intensitas Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Kontrol. *Jurnal Ragam Pengabdian*, 3(1 (Spesial Issue)), 4159-4172. <https://doi.org/10.62710/hpzjnx48>
- Gultom, O. G., Karamoy, H., & Rondonuwu, S. (2022). The Effect of Capital Structure and Profitability on Firm Value of Listed Companies Under Indonesia Stock Exchange's Non-cyclical Consumer Sector. *AFEBI Accounting Review*, 7(1), 37-43. From <https://journal.afebi.org/index.php/aar/article/view/567>
- Khalifaturofi'ah, S. O., & Setiawan, R. (2025). Profitability's impact on firm value in Indonesia's real estate firms: a panel data investigation. *Property Management*, 43(2), 169-186. <https://doi.org/10.1108/PM-08-2023-0082>
- Khodijah, S., Astriani, D., & Ardiansyah, H. N. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Sustainability Committee terhadap Perusahaan dengan Sustainability Report sebagai Moderasi: (Studi Kasus Pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Tahun 2021-2023). *JIAI (Jurnal Ilmiah Akuntansi Indonesia)*, 10(1), 1-22. <https://doi.org/10.32528/jiai.v10i1.3114>
- Machmuddah, Z., Sumaryati, A., & Syafrudin, M. (2022). The Role of Audit Committee Supervision on Integrated Reporting Relationship and Firm Value. *Journal of Applied Accounting and Taxation*, 7(2), 102-108. From <https://jurnal.polibatam.ac.id/index.php/JAAT/article/view/4444>
- Nurdifa, A. R. (2023). *LPEM UI: Sektor properti hingga real estat sumbang Rp2.349 triliun ke ekonomi nasional*. Ekonomi Bisnis. Diakses dari: <https://ekonomi.bisnis.com/read/20230410/47/1645456/lpem-ui-sektor-properti-hingga-real-estat-sumbang-rp2865-t-ke-pdb>
- Pillai, Y., & Seetah, K. (2022). Determinants of integrated reporting quality of financial firms. *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 25(2), 271-298. <http://doi.org/10.33312/ijar.611>
- Prastya, L. A., Sari, I. J., & Corlita, I. (2023). Pengaruh diversifikasi dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan terdaftar Jakarta Islamic Index 2019-2022. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 20(2), 129-140. <https://doi.org/10.36406/jam.v20i2.1019>
- Redaksi Datanesia. (2023). *Gairah di Sektor Properti*. Datanesia. Diakses dari: <https://datanesia.id/gairah-di-sektor-properti/>
- Setiaji, H., & Putri, N. (2026). Implementation of Integrated Reporting in Several Asian Countries. *Journal of Comprehensive Science*, 5(2), 786-791. From <https://jcs.greenpublisher.id/index.php/jcs/article/view/4025>
- Sihombing, D. A. A., Ginting, M. C., & Simanjuntak, G. Y. (2026). Pengaruh Good Corporate Governance dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI Periode 2021-2024. *Jurnal Ilmiah Raflesia Akuntansi*, 12(1), 269-282. <https://doi.org/10.53494/jira.v12i1.1342>
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D* (2 ed.). Alfabeta.
- Utami, K., Amyulianthy, R., & Astuti, T. (2022). Pelaporan Yang Terintegrasi Di Rev. 4.0: Siapkah BUMN Di Indonesia? *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan*, 12(2), 292-309. From <https://ejournal.umm.ac.id/index.php/jrak/article/view/21444>
- Velte, P. (2022). Archival research on integrated reporting: a systematic review of main drivers and the impact of integrated reporting on firm value. *Journal of Management and Governance*, 26(3), 997-1061. <https://link.springer.com/article/10.1007/s10997-021-09582-w>
- Wardhani, K. S., & Utami, E. R. (2024, September). The Role of Managers' Compensation in the Relationship Between Integrated Reporting and Firm Value. In *Proceedings of Universitas Muhammadiyah Yogyakarta Graduate Conference* (Vol. 4, No. 1, pp. 1-8). <https://doi.org/10.18196/umygrace.v4i1.658>