

Pengaruh Environmental Social Governance (ESG) Score dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Ida Ayu Putu Cintya Paramitha, Sunitha Devi

Jurusan Ekonomi dan Akuntansi
Universitas Pendidikan Ganesha
Singaraja, Indonesia

e-mail: ayu.cintya.paramitha@undiksha.ac.id, sunitha.devi@undiksha.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan meneliti environmental social governance, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan IDX ESG Leader yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2020 – 2022. Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan sampel berjumlah 39 perusahaan yang ditentukan dengan metode proporsive sampling. Data yang digunakan merupakan data sekunder. Data diolah menggunakan SPSS versi 22 dengan analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa environmental social governance berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: *environmental social governance (ESG) Score*, struktur modal, nilai perusahaan

Abstract

This research aims to examine environmental social governance and capital structure on the value of IDX ESG Leader companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2020 - 2022. This type of research is quantitative research with a sample of 39 companies determined using the proportional sampling method. The data used is secondary data. Data were processed using SPSS version 22 with descriptive statistical analysis, classical assumption tests, and multiple linear regression analysis. The research results show that environmental social governance has a negative effect on company value, and capital structure has a positive effect on company value.

Keywords: *environmental social governance (ESG) Score, capital structure, company value*

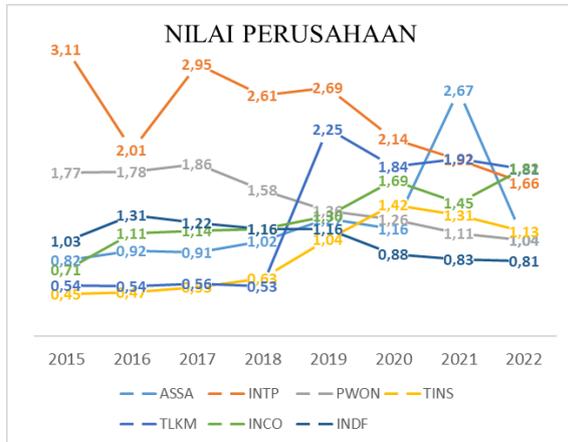
PENDAHULUAN

Perkembangan bisnis di Indonesia tidak terlepas dari aspek investasi, termasuk investasi di pasar modal. Pasar modal adalah tempat bertemunya investor sebagai pihak yang mempunyai kelebihan dana dan perusahaan sebagai pihak yang memerlukan dana. Investor dapat melakukan investasi dengan membeli surat-surat berharga di pasar modal. Perkembangan pasar modal di Indonesia mengalami peningkatan yang signifikan

selama 3 tahun terakhir, sejak tahun 2020 sampai tahun 2023. Berdasarkan data dari PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), jumlah investor dari Agustus 2021 hingga Agustus 2023 terlihat mengalami peningkatan yang signifikan.

Dalam 7 bulan terakhir hingga Juli 2023, jumlah investor pasar modal meningkat sebanyak 9,71% atau bertambah 1.108.922 investor dari Desember 2022 yang sebanyak 10,31 juta investor (www.ksei.co.id, 2024). Salah

satu aspek yang menjadi acuan investor dalam melakukan investasi adalah nilai perusahaan. Pentingnya nilai perusahaan menjadi salah satu pertimbangan investor untuk mengambil keputusan investasi termasuk melakukan investasi di Bursa Efek Indonesia.



Gambar 2. Nilai Perusahaan (sumber: data diolah, 2024)

Perusahaan di Indonesia yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) seringkali mengalami penurunan dan peningkatan nilai perusahaan dari tahun ke tahun seperti pada gambar 1.2. Menjaga nilai perusahaan sangat penting karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka kesejahteraan investor pun bertambah. Selain itu, nilai perusahaan memberikan gambaran tentang kinerja perusahaan pada saat ini dan mencerminkan harapan di masa depan akan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai kekayaannya di masa depan (Patresia, 2022).

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering diasosiasikan dengan harga saham (Yulianto, 2020). Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, diantaranya profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan, dan likuiditas (Sakdiah, 2019). Faktor lainnya yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan investasi, kebijakan dividen, dan pertumbuhan perusahaan

(Lukman & Albar, 2022). Selain itu, nilai perusahaan dipengaruhi juga variabel enterprise risk management dan pengungkapan intellectual capital (Devi et al., 2017).

Setiap perusahaan harus mampu beradaptasi untuk mengikuti perkembangan ekonomi agar dapat bersaing dengan perusahaan lain sehingga dapat mempertahankan nilai perusahaan dan mencapai tujuan perusahaan tersebut. Tujuan utama perusahaan, selain untuk mendapatkan keuntungan, adalah untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (Brealey et al., 2018). Pandangan mengenai nilai perusahaan oleh investor atau shareholders pun juga mengalami perubahan. Investor atau pemegang saham mulai mempertimbangkan aspek ESG dalam kegiatan investasi mereka, sekaligus digunakan untuk menilai sebuah perusahaan.

Berdasarkan studi empiris sebelumnya menjelaskan bahwa kekuatan ESG memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (Aboud & Diab, 2018; Yoon et al., 2018). ESG adalah suatu standar perusahaan yang di dalam praktik bisnis dan investasinya terdiri dari tiga kriteria yaitu, Environmental (lingkungan), Social (sosial), dan Governance (tata kelola perusahaan). Perusahaan yang menerapkan prinsip ESG akan mengintegrasikan dan implementasikan prinsip ESG dalam kebijakan perusahaannya.

ESG kini digunakan sebagai salah satu pertimbangan investasi oleh investor sebagai bagian dari respons terhadap perubahan iklim dan Sustainable Development Goals (SDGs), dan seringkali diukur melalui rating ESG. Rating ESG meningkatkan pengelolaan informasi dan membantu investor dan pemangku kepentingan lainnya untuk memahami risiko dan dampak ESG dari perusahaan dan portofolio. Kondisi regulasi yang efektif membutuhkan strategi di seluruh sistem dengan peran dan tanggung jawab yang berbeda untuk setiap anggotanya. Perusahaan harus memprioritaskan penyampaian informasi yang berkualitas dan terpercaya ke pasar

modal saat menetapkan kerangka kerja rating ESG untuk mendorong keputusan investasi yang lebih baik.

Penerapan ESG di perusahaan dapat meminimalkan asimetri informasi dan potensi konflik dengan pemangku kepentingan. Jeffrey Hendrik, Direktur Pengembangan Bursa Efek Indonesia, menyampaikan, "Sebagai Bursa, kami sangat mendukung penerapan ESG dalam bisnis dengan melakukan keterbukaan informasi terkait ESG yang mengacu pada (1) POJK No. 51 Tahun 2017, (2) Sustainable Development Goals (SDG), (3) serta standar pelaporan internasional, seperti Global Reporting Initiatives (GRI) dan Task Force on Climate-related Financial Disclosure (TCFD) agar informasi yang disampaikan lebih komprehensif dan sesuai dengan standar internasional khususnya bagi Perusahaan Tercatat, Anggota Bursa, dan Calon Perusahaan Tercatat di Indonesia. ESG menjadi hal yang penting bagi perusahaan untuk mengkomunikasikan pengelolaan risiko terkait ESG kepada para pemangku kepentingan, termasuk investor (Christy, 2023).

ESG adalah indikator non-keuangan yang mencakup aspek kemampuan keberlanjutan sosial dan tata kelola perusahaan Roestanto *et al.*, (2022). Menurut Melinda & Wardhani (2020), kinerja ESG perusahaan yang baik akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Implementasi praktik ESG yang kuat dapat meningkatkan efisiensi, menurunkan biaya, meningkatkan produktivitas, dan mendorong inovasi, seperti terdorongnya perusahaan untuk melakukan ekspansi kepada sektor-sektor dengan potensi pertumbuhan tinggi.

Penelitian lainnya juga menunjukkan hubungan negatif antara ESG dengan nilai perusahaan, yaitu penelitian Fatemi *et al.*, (2018). Hal ini dikarenakan pasar dapat mengartikan bahwa pengungkapan bertahap terkait ESG adalah sebagai upaya sebuah perusahaan untuk membenarkan investasi yang berlebihan pada aktivitas ESG tersebut. Penelitian Raja Ahmad *et al.*, (2021) juga menunjukkan tidak adanya hubungan

antara aspek sosial dengan nilai perusahaan.

Selain pengungkapan ESG, investor juga memperhatikan struktur modal untuk melihat nilai dari perusahaan tersebut. Struktur modal adalah fungsi pendanaan yang harus dibuat oleh manajemen dalam rangka pembiayaan investasi untuk mendukung kinerja dan operasional perusahaan Rahmadani *et al.*, (2022). Struktur modal penting untuk menunjang operasional perusahaan sehingga dengan memaksimalkan rancangan struktur modal, maka terdapat kemungkinan semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan Pratama & Devi (2021).

Struktur modal dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan melihat hubungan antara penggunaan utang dan ekuitas melalui biaya modalnya. Hal ini sesuai dengan Signaling theory yang menyatakan bahwa ketika perusahaan menggunakan dana eksternal untuk mendanai usahanya maka akan dilihat oleh investor sebagai sinyal positif signifikan karena persepsi investor ketika perusahaan menggunakan hutang berarti perusahaan memiliki kemampuan untuk meningkatkan kapasitas dan membayar hutang Tunggal & Ngatno (2018). Berdasarkan hasil penelitian tentang struktur modal, beberapa penelitian telah dilakukan mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan tetapi masih menunjukkan hasil yang bervariasi. Nesta & Amir (2023) menunjukkan bahwa struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Nofriyanti & Rahmi (2022) menunjukkan hasil yang serupa bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang yang telah di paparkan adapun rumusan masalah yang dapat disusun yaitu: (1) apakah environmental, social, governance (ESG) score berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) Apakah nilai perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai perusahaan.

METODE

Penelitian ini menggunakan rancangan deskripsi kuantitatif. Jenis data pada penelitian ini adalah data kuantitatif yang berupa data sekunder yang bersumber dari Bursa Efek Indonesia. Populasi pada penelitian ini adalah seluruh anggota indeks IDX ESG Leader (IDXESGL) dan perusahaan yang digunakan sebagai sampel sebanyak 13 perusahaan selama 3 tahun pengamatan. Sampel dalam penelitian ini ditentukan menggunakan metode proporsive sampling dan mendapatkan 39 sampel perusahaan.

Data penelitian ini dikumpulkan dengan menggunakan data sekunder

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Y	39	0.71	14.41	2.22	2.82
X ₁	39	0.24	0.98	0.49	0.0045
X ₂	39	0.22	6.63	2.78	2.04
Valid N	39				

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif dinyatakan bahwa data Enviromental Social Governance (ESG) Score (X1) menunjukkan skor minimum 0.24 dan maksimum 0.98, skor rata-rata 0,49 dengan standar deviasi sebesar 0.0045. Hal ini menunjukkan bahwa standar deviasi memiliki skor yang lebih kecil dari pada skor rata-rata yang berarti bahwa Enviromental Social Governance (ESG) Score pada penelitian ini berdistribusi merata, artinya selisih data satu dengan yang lainnya tidak terlalu tinggi.

Data Struktur Modal (X2) menunjukkan skor minimum 0.22 dan maksimum 6.63, skor rata-rata 2,78 dengan standar deviasi sebesar 2,04. Hal ini menunjukkan bahwa standar deviasi memiliki skor yang lebih kecil dari pada skot rata-rata yang berarti bahwa Struktur Modal pada penelitian ini berdistribusi merata, artinya selisih data satu dengan yang lainnya tidak terlalu tinggi.

Tabel 2. Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik	Nilai/Output
Uji Normalitas	

yang kemudian diolah dengan menggunakan beberapa uji statistik, yaitu (1) Uji statistik deskriptif, (2) Uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, dan uji heteroskedastisitas, serta (3) Uji hopitesis yang terdiri dari regresi linier berganda, uji koefisien determinasi dan uji statistik t.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Model dari bentuk analisis yang diimplementasikan oleh penelitian ini ialah analisis regresi linear berganda. Maka diperoleh sebuah hasil pengujian berupa ringkasan hasil output SPSS yang disajikan pada tabel 1 sebagai berikut, ialah:

Data Nilai Perusahaan (Y) menunjukkan skor minimum 0,71 dan maksimum 14,41, skor rata-rata 2,22 dengan standar deviasi sebesar 2,82. Hal ini menunjukkan bahwa standar deviasi memiliki skor yang lebih kecil dari pada skot rata-rata yang berarti bahwa nilai perusahaan pada penelitian ini berdistribusi merata, artinya selisih data satu dengan yang lainnya tidak terlalu tinggi. Hasil tersebut menunjukkan hasil yang baik, karena masing – masing variabel memiliki standar deviasi yang jauh lebih kecil dari pada mean. Sehingga kondisi demikian menunjukkan bahwa penyimpangan data cukup rendah.

Selain uji statistik deskriptif dilakukan juga uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini disajikan dalam tabel 2, sebagai berikut:

<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,091
Uji Multikolinearitas	

Tolerance		
<i>Good corporate governance</i>		0,99
<i>Corporate social responsibility</i>		0,99
VIF		
<i>Good corporate governance</i>		1,001
<i>Corporate social responsibility</i>		1,001
Uji Heteroskedastisitas		
Sig.		
<i>Good corporate governance</i>		0,73
<i>Corporate social responsibility</i>		0,51
Uji Autokorelasi		
DW		1,944
D _U		1,597
4 - D _U		2,403

Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan One Sample Kolmogorov Smirnov Test dengan melihat nilai Asymtotic Significan yang dihasilkan. Apabila nilai Asymtotic significan > 0,05 maka data terdistribusi normal. Berdasarkan uji normalitas yang dilakukan pada penelitian ini, didapat nilai sebesar 0,091. Maka dapat disimpulkan bahwa data pada penelitian ini terdistribusi secara normal.

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terbebas dari multikolineritas. Uji multikolinearitas dapat dideteksi dengan

melihat nilai tolerance > 0,10 dan nilai VIF < 10. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel enviromental social governance (ESG) score dan struktur modal memiliki nilai tolerance > 0,1 dan nilai VIF < 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini terbebas dari multikolinearitas.

Uji heteroskedastisitas. Penelitian ini menggunakan uji Glejser untuk mendeteksi gejala heteroskedastisitas. Apabila nilai signifikansi > 0,05 maka dapat dikatakan penelitian terbebas dari gejala heteroskedastisitas. Berdasarkan hasil penelitian pada tabel 2, dapat diketahui bahwa seluruh variabel independen dalam penelitian ini memiliki nilai signifikansi > 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

Uji terakhir dalam uji asumsi klasik adalah uji autokorelasi. Penelitian ini menggunakan uji Durbin Watson untuk gambaran terhadap pola hubungan antara kesalahan residual. Apabila nilai $DU < DW < 4 - DU$ maka dapat dikatakan penelitian terbebas dari autokorelasi. Berdasarkan hasil penelitian pada tabel 2, dapat diketahui bahwa nilai durbin watson penelitian ini memiliki nilai $1.5969 < 1.944 < 2.4031$. Maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini terbebas dari tidak menunjukkan gejala autokorelasi.

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik tersebut, dapat diketahui bahwa data penelitian telah lolos dari uji asumsi klasik. Tahap selanjutnya adalah melakukan analisis regresi linear berganda untuk mengetahui pengaruh dari dua atau lebih variabel bebas terhadap variabel terikat. Hasil analisis regresi berganda pada penelitian ini disajikan dalam tabel 3 sebagai berikut:

Tabel 3 Hasil Analisis Koefisien Beta

Model	<i>Unstandardized Coefficients</i>	<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>	
					<i>B</i>
1	(Constant)		66,339	0,000	
	X ₁	-2,206	-0,999	-102,540	0,000
	X ₂	0,068	0,049	5,066	0,000

Nilai koefisien $\beta_1 = -2,206$ yang menunjukkan hasil ke arah negatif sehingga dengan demikian terdapat pengaruh negatif antara variabel *enviromental social governance* (ESG) score (X1) dan nilai perusahaan (Y). Nilai koefisien $\beta_2 = 0,068$ yang menunjukkan hasil ke arah positif sehingga dengan demikian terdapat pengaruh positif antara variabel struktur modal (X2) dan nilai perusahaan (Y).

Hasil analisis diketahui bahwa koefisien determinasi sebesar 0,996. Hal ini menunjukkan bahwa 99,6% variabel terikat nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel bebas pada penelitian ini, sedangkan 0,4% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model.

Aspek variabel *enviromental social governance* (ESG) score dengan koefisien -2,206 dan nilai Sig. sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga H1 ditolak dan H0 diterima yang berarti bahwa variabel *Enviromental Social Governance* (ESG) Score berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan IDX ESG Leader yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2020 – 2022.

Berdasarkan tabel dapat diketahui aspek variabel struktur modal dengan koefisien 0,068 dan nilai Sig. sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga H0 ditolak dan H2 diterima yang berarti bahwa variabel Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan IDX ESG Leader yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2020 – 2022.

Pembahasan Pengaruh *Enviromental Social Governance* (ESG) Score Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji regresi sebelumnya, diperoleh bahwa nilai ESG memiliki pengaruh secara negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada indeks IDX ESG Leader yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020 – 2022. Dengan kata lain, hipotesis pertama penelitian ini ditolak. Hasil penelitian ini memperlihatkan jika pengungkapan skor

ESG meningkat, maka semakin rendah nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini juga tidak sejalan dengan teori signalling dimana seharusnya pengungkapan ESG dapat menjadi sinyal baik bagi para stakeholder khususnya investor. Karena, dengan melakukan tanggung jawab lingkungan dengan baik, perusahaan akan menciptakan citra perusahaan yang baik dan ramah lingkungan dari perspektif investor. Namun, berdasarkan hasil penelitian ini, perusahaan akan mendapatkan pengaruh negatif dimata investor. Hasil penelitian (Behl et al., 2022; Prayogo et al., 2023) juga menemukan bahwa ESG Score berpengaruh secara negatif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini juga didukung oleh Arofah & Khomsiyah (2023), dalam penelitiannya nilai *enviromental, social, dan governance* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian tersebut pengungkapan ESG Score belum bisa dijadikan faktor untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis kedua menunjukkan bahwa Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H1 diterima dan H0 ditolak. Hal ini sesuai dengan prespektif teori sinyal, dimana perusahaan berkualitas bagus akan menggunakan struktur modal dalam upaya untuk membedakan dirinya dari perusahaan yang berkualitas kurang bagus.

Selain itu, terdapat investor yang berpandangan bahwa hutang dibutuhkan oleh perusahaan untuk melakukan ekspansi perusahaan dan membantu dalam menjalankan operasional perusahaan. Sehingga dengan pandangan tersebut terdapat perbedaan pemahaman terkait dengan kegunaan DER maka reaksi investor bisa berbeda-beda (baik positif maupun negatif) tergantung pemahaman dari masing-masing investor terhadap utang perusahaan. Oleh karena itu, investor akan menjadikan DER sebagai tolak ukur pembelian saham

karena pengaruh DER bisa positif maupun negatif, sehingga terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini berbanding lurus dengan hasil penelitian (Pratiwi & Sari, 2022) yang menunjukkan bukti bahwa tingkat leverage perusahaan dapat mengkomunikasikan baik keinginan untuk bekerja sama (cooperate) atau komitmen untuk menghukum perusahaan lain bilamana perusahaan yang kurang mampu berani mengambil atau mencontoh apa yang dilakukan oleh perusahaan yang relatif lebih bagus kualitasnya.

SIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan yang mampu untuk diperoleh dari hasil penelitian ini, ialah:

1. ESG score berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, yang ditunjukkan dengan koefisien regresi yang negatif -2,206, dengan nilai signifikansi uji t 0,000 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$.

2. Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yang ditunjukkan dengan koefisien regresi 0,068 dengan nilai signifikansi uji t 0,000 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$.

3. Bahwa 99,6% variabel kinerja Nilai Perusahaan dipengaruhi oleh variabel bebas pada penelitian ini, sedangkan 0,4% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model.

Adapun saran yang mampu untuk disampaikan berlandaskan pada perolehan dari hasil penelitian ini. Bagi peneliti selanjutnya menggunakan data yang lebih lengkap, seperti bloomberg, Eikon, dan lain – lain. selanjutnya, untuk penulis selanjutnya agar mengembangkan penelitian dengan variabel selain ESG Score dan struktur modal sebagai variabel bebas, serta nilai perusahaan sebagai variabel terikat.

DAFTAR PUSTAKA

Arofah, S. N., & Khomsiyah. 2023. Pengaruh Good Corporate Governance dan Environmental Social Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Moderasi. *Jurnal*

Informatika Ekonomi Bisnis, 5, 125–133.

<https://doi.org/10.37034/infeb.v5i1.208>

Behl, A., Kumari, P. S. R., Makhija, H., & Sharma, D. 2022. Exploring the relationship of ESG score and firm value using cross-lagged panel analyses: case of the Indian energy sector. *Annals of Operations Research*, 313(1), 231–256. <https://doi.org/10.1007/s10479-021-04189-8>

Brealey, R. A., Myers, S. C., Allen, F., & Mohanty, P. 2018. Principles of corporate finance (Vol. 12). CITY: McGraw-Hill Education.

Christy, E. 2023. Pengaruh pengungkapan environmental, social, dan governance terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ekonomi Triskti*, 7(2), 3899–3908.

Melinda, A., & Wardhani, R. 2020. the Effect of Environmental, Social, Governance, and Controversies on Firms' Value: Evidence From Asia. *International Symposia in Economic Theory and Econometrics*, 27(August), 147–173. <https://doi.org/10.1108/S1571-038620200000027011>

Nesta, K. A., & Amir. 2023. The Effect of Capital Structure, Profitability, Leverage and Company Size on Company Value. *RATIO: Reviu Akuntansi Kontemporer Indonesia*, 4(2), 139–148. <https://doi.org/10.30595/ratio.v4i2.18204>

Nofriyanti, L., & Rahmi, F. 2022. Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ekonomika Dan Bisnis (JEBS)*, 2(1), 1–7. <https://doi.org/10.47233/jeb.v2i1.55>

Patresia, D. 2022. Pengaruh Kebijakan Hutang, Deviden dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada

- Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(11), 1–47.
- Pratama, P. B., & Devi, S. 2021. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan Dan Manajemen Laba Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan *JIMAT(Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi)*, 12(2614–1930), 394–402.
[https://repo.undiksha.ac.id/4625/%0Ahttps://repo.undiksha.ac.id/4625/3/1617051191-BAB 1 PENDAHULUAN.pdf](https://repo.undiksha.ac.id/4625/%0Ahttps://repo.undiksha.ac.id/4625/3/1617051191-BAB%201PENDAHULUAN.pdf)
- Pratiwi, N., & Sari, R. F. 2022. Influence of capital structure, capital expenditure, and firm size on firm value with profitability as intervening variable. *Jurnal Ipteks Terapan*, 16(4), 769–784.
- Prayogo, E., Handayani, R., & Meitiawati, T. 2023. *ESG Disclosure dan Retention Ratio terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi*. 7(2).
<https://doi.org/10.18196/rabin.v7i2.18212>
- Rahmadani, L., Sagala, D. M., & Barokah, M. A. 2022. *Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. 6(1), 2160–2164.
- Roestanto, A., Vivianita, A., & Nurkomalasari, N. 2022. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Jenis Industri, Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Environmental, Social, and Governance (Esg) Disclosure (Studi Empiris Perusahaan Di Indonesia Yang Terdaftar Di Idx 2017-2020). *Jurnal Akuntansi STIE Muhammadiyah Palopo*, 8(1), 1.
<https://doi.org/10.35906/jurakun.v8i1.958>
- Sakdiah, S. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2018). *Society*, 10(2), 133–153.
<https://doi.org/10.20414/society.v10i2.1786>
- Tunggal, C. A., & Ngatno. 2018. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran dan Umur Perusahaan sebagai Variabel Moderator (Studi Kasus Tahun 2014-2016) pada Perusahaan Sub-Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 7(2), 141–157. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/>
- Yulianto, W. 2020. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2, 576–585.
<https://doi.org/10.24912/jpa.v3i3.14879>