

Capital Structure, Corporate Social Responsibility and Company Size on Company Value with Good Corporate Governance as a Moderating Variable

[Struktur Modal, Corporate Social Responsibility dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi]

Linda Veromita¹⁾, Eny Maryanti ^{*2)}

¹⁾Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

²⁾ Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

*Email Penulis Korespondensi: Enymaryanti@umsida.ac.id

Abstract. *This study was conducted with the aim to examine the effect of capital structure, corporate social responsibility (CSR) and company size on company value and good corporate governance (GCG) as moderation variables in food and beverage sub-sector companies listed on the IDX in 2020-2022. Sampling using purposive sampling techniques resulted in 84 samples from 28 companies that met the criteria. The method used is quantitative with multiple linear regression analysis tools. The results showed that capital structure affects company value and CSR has no effect on company value, and company size affects company value. GCG moderates the relationship between capital structure to company value. However, GCG is unable to moderate the relationship between CSR and company size to company value. The implications of this study are expected to make a positive contribution to investors and creditors in assessing company performance, company conditions and understanding company profits.*

Keywords - *Capital Structure; CSR; Company Size; Company Value; GCG*

Abstrak. *Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji pengaruh struktur modal, Corporate Social Responsibility (CSR) dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dan Good Corporate Governance (GCG) sebagai variabel moderasi pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada tahun 2020-2022. Pengambilan sampel dengan menggunakan teknik purposive sampling menghasilkan 84 sampel dari 28 perusahaan yang memenuhi kriteria. Metode yang digunakan adalah kuantitatif dengan alat analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. GCG memoderasi hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan. Namun GCG tidak mampu memoderasi hubungan antara CSR dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Implikasi dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi positif kepada investor dan kreditor dalam menilai kinerja perusahaan, kondisi perusahaan dan memahami keuntungan perusahaan.*

Kata Kunci – *Srtuktur Modal; CSR; Ukuran Perusahaan; Nilai Perusahaan; GCG*

I. PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi global terjadi sangat pesat sehingga membuat persaingan usaha semakin kuat. Munculnya fenomena resesi ekonomi dunia pada tahun 2023 menjadi tantangan dan ancaman terhadap ekonomi global saat ini. Maka dari itu para investor harus teliti dalam melakukan investasi di perusahaan. Kepercayaan pihak investor menjadi pengaruh utama terhadap nilai perusahaan. Kinerja suatu perusahaan mempengaruhi respon investor dengan nilai perusahaan yang menjadi gambaran dari perusahaan tersebut [1]. Salah satu perhitungan nilai perusahaan dihitung menggunakan perhitungan rasio Tobin's Q. Penggunaan rasio Tobin's Q dianggap sebagai rasio yang memberikan informasi terbaik dan dapat digunakan untuk perusahaan maupun pasar saham serta mampu menjelaskan fenomena aktivitas dalam suatu perusahaan [2]. Salah satu fenomenanya adalah perusahaan sub-sektor makanan dan minuman pada tahun 2020-2022 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Fenomena yang dialami oleh perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2022. Berdasarkan data www.idnfinancials.com dengan kondisi *corona virus* yang terjadi pada tahun 2020 yang berpengaruh terhadap aktivitas harga saham dan mengakibatkan perubahan naik turunnya harga saham pada sub-sektor makanan dan minuman setiap tahunnya. Fenomena terkait sub-sektor makanan dan minuman menjadi salah satu industry yang mampu tumbuh positif dibandingkan sektor industry lainnya yaitu dengan nilai Produk Domestik Bruto (PDB) sebesar 3,94% dibandingkan periode sebelumnya [3]. Dengan fenomena fluktuasi pada harga saham tersebut, beberapa perusahaan sub-sektor makanan dan minuman masih mampu menjaga kestabilan nilai

perusahaan. Nilai perusahaan menjadi tolak ukur oleh investor dalam menilai investasinya, karena nilai perusahaan menjadi indikator untuk pasar saham menilai investasinya [4]. Sehingga investor harus memiliki strategi kapan akan membeli, menjual atau menahan sahamnya. Pergerakan naik turunnya harga saham mampu mencerminkan naik turunnya nilai perusahaan.

Beragam faktor dianggap memiliki potensi dapat mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan. Faktor pertama adalah struktur modal. Penggunaan struktur modal digunakan untuk membiayai aktivitasnya, yang merupakan perbandingan antara modal asing dan modal sendiri [1]. Penggunaan kebijakan pendanaan dengan hutang perusahaan dalam menentukan struktur modal bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan [2]. Perusahaan memperoleh dana dari hutang dan ekuitas, dengan mengoptimalkan keseimbangan antara resiko dan *return* untuk meningkatkan value perusahaan diikuti dengan maksimalnya harga saham yang mampu meningkatkan kesejahteraan pemilik perusahaan [5]. Penggunaan rasio hutang dapat mempercepat pertumbuhan perusahaan karena dapat mengurangi beban perusahaan dalam pembayaran pajak [6]. Dengan berkurangnya jumlah pendapatan yang terkena pajak mampu meningkatkan nilai perusahaan dan pendapatan. Namun, dari beberapa penelitian terdahulu menunjukkan adanya inkonsistensi hasil penelitian. Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan [1]. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan [7].

Selain struktur modal, faktor selanjutnya ada *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang dianggap mampu mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan. CSR dianggap berkaitan erat dengan keberlanjutan suatu perusahaan. Penjelasan terkait pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan akan membantu meningkatkan *personal branding* [8]. Pelaksanaan CSR oleh perusahaan akan menimbulkan biaya-biaya yang akan menjadi beban dikemudian hari sehingga mengurangi tingkat pendapatan dan keuntungan perusahaan, namun jika perusahaan menjalankan CSR secara konsisten maka akan meningkatkan citra perusahaan [9]. Berdasarkan teori sinyal (*signaling theory*) diharapkan perusahaan mampu mengungkapkan laporan keuangan dan non-keuangan kepada para investor, sehingga muncul sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang dan membuat para investor semakin tertarik maka dapat meningkatkan harga saham dan berdampak pada nilai perusahaan [10]. Penelitian lainnya juga menyatakan bahwa CSR secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Variabel CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan [11]. Adanya perbedaan hasil penelitian lainnya yang menyatakan bahwasannya CSR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan [12]. Penelitian ini menunjukkan perbedaan yang tidak konsisten terkait pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan.

Faktor ketiga yakni ukuran perusahaan, faktor ini juga dianggap mampu mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan. Besar kecilnya ukuran perusahaan salah satunya dapat ditinjau dari total aset yang dimilikinya. Semakin banyak total aset yang dimiliki perusahaan, semakin besar ukuran perusahaan tersebut. Manajer memiliki kekuatan untuk mengelola aset perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan ketika total aset perusahaan relatif tinggi, nilai pasar, nilai buku dan laba perusahaan tinggi [13]. Semakin besar ukuran perusahaan akan berkaitan erat dengan keputusan pendanaan yang diambil untuk mengoptimalkan nilai perusahaan [14]. Penelitian lain menunjukkan adanya perbedaan hasil yang tidak konsisten. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan [15]. Selain memberikan pengaruh positif, Ukuran perusahaan yang menjadi variabel independen juga berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan [16].

Setelah dilakukannya beberapa penelitian terdahulu terkait struktur modal, *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan diketahui adanya inkonsistensi dari hasil penelitian yang telah dilakukan. Sehingga peneliti menambahkan variabel moderasi karena diduga dapat memperlemah atau memperkuat pengaruh struktur modal, CSR dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Alasan pemilihan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel moderasi adalah untuk meninjau tata kelola suatu perusahaan dengan salah satunya berupaya untuk meningkatkan fleksibilitas suatu perusahaan. Pemilihan dewan komisaris independen dikarenakan dewan komisaris independen memiliki tanggung jawab utama dalam memastikan suatu informasi yang dihasilkan perusahaan, peran dewan komisaris independen sebagai pengawas utama terhadap kegiatan operasional perusahaan [17]. Jika kegiatan suatu perusahaan stabil maka pendapatan perusahaan semakin meningkat seiring dengan meningkatnya nilai perusahaan. Penelitian terdahulu mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan GCG sebagai variabel moderasi mampu memperkuat pengaruh positif struktur modal terhadap nilai perusahaan [18]. Penelitian selanjutnya menyatakan secara signifikan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan GCG sebagai variabel moderasi [5].

Selain pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan yang dapat dimoderasi oleh *Good Corporate Governance* (GCG) salah satu pengaruh lainnya yang dapat dimoderasi oleh GCG adalah *Corporate Social Responsibility* (CSR). Untuk meningkatkan nilai perusahaan maka perusahaan harus konsisten dalam menyusun laporan CSR dengan memkasimalkan fungsi pengawasan dewan komisaris [18] hasil penelitian juga memperlihatkan bahwa GCG mampu memperkuat hubungan antara CSR terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian lainnya terkait CSR dengan hasil GCG sebagai variabel *moderating* memperlemah hubungan CSR terhadap nilai perusahaan [19]. Ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan juga mampu dimoderasi oleh GCG. GCG ini juga diperlukan untuk meningkatkan kualitas suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dimoderasi oleh GCG karena mampu memperkuat

hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan terhadap nilai perusahaan [17]. Sedangkan penelitian lainnya menyatakan bahwa GCG tidak dapat memoderasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan [20].

Penelitian ini merupakan pengembangan lebih lanjut dari penelitian yang dilakukan oleh [21]. Namun, perbedaan penelitian terletak di variabel independen. Peneliti menambahkan variabel independen *Corporate Social Responsibility* dan ukuran perusahaan. Perbedaan selanjutnya adalah perbedaan objek penelitian yang menggunakan perusahaan sub-sektor makanan dan minuman. Objek ini dipilih karena perkembangannya meskipun harga saham mengalami fluktuasi akibat *corona virus* pada tahun 2020 namun nilai perusahaan tetap meningkat. Pertumbuhan nilai perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tidak mencapai pertumbuhan rata-rata maksimal [22]. Berdasarkan penjelasan diatas dan adanya ketidakkonsistenan penelitian sehingga peneliti bertujuan untuk mengetahui “ Struktur Modal, *Corporate Social Responsibility* dan Ukuran Perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Moderasi ”.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal mengungkapkan kebijakan pembiayaan suatu perusahaan. Kebijakan struktur modal diharapkan menjadikan struktur modal yang lebih optimal sehingga dapat meningkatkan value perusahaan. Penggunaan antara modal asing dan modal sendiri sebagai perbandingan struktur modal suatu perusahaan untuk membiayai aset dan modalnya sendiri [1]. Hubungan pembiayaan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan dilihat dari rasio hutang karena dengan kepemilikan kas mampu membuat perusahaan lebih mudah untuk melakukan investasi guna meningkatkan nilai perusahaan [23]. Dengan kepemilikan hutang akan mengurangi pajak penghasilan sehingga dapat menekan terjadinya *financial distress* dan mampu menjadikan struktur modal optimal yang akhirnya nilai perusahaan ikut meningkat. *Trade off theory* menyatakan bahwa penggunaan rasio hutang oleh manajer guna meningkatkan nilai perusahaan terkait struktur modal [6]. Perbandingan perusahaan menggunakan hutang mampu meningkatkan pertumbuhan perusahaan lebih cepat dibandingkan menggunakan modal sendiri. Penelitian terdahulu menyatakan bahwasannya struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan [1] dan [22]. Berdasarkan hasil tersebut, dapat diambil hipotesis sebagai berikut.

H1 : Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan

Corporate Social Responsibility (CSR) melatarbelakangi Keberhasilan suatu perusahaan. Menurut teori signal (*signaling theory*) muncul sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang dan membuat para investor semakin tertarik maka dapat meningkatkan harga saham dan berdampak pada nilai perusahaan [10]. Banyaknya perusahaan yang menerapkan CSR dikarenakan CSR diyakini dapat menjaga kualitas hubungan investornya sehingga berupaya untuk tidak melakukan manajemen laba guna mengurangi risiko dan mendapat dukungan dari investor, hal ini untuk meningkatkan nilai perusahaan [12]. Nilai perusahaan dapat menjamin pertumbuhan berkelanjutan (*sustainable*) dengan memperhatikan keseimbangan antara kepentingan ekonomi, lingkungan hidup dan sosial [24]. Sehingga CSR dianggap berkaitan erat dengan keberlanjutan suatu perusahaan. Hasil penelitian membuktikan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan [11] dan [24]. Dari hasil tersebut, dapat ditarik hipotesis sebagai berikut.

H2 : *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Terhadap Nilai Perusahaan

Besar kecilnya ukuran perusahaan salah satunya dapat dilihat dari total aset yang dimilikinya. Manajer memiliki kekuatan untuk mengelola aset perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan ketika total aset perusahaan relatif tinggi, nilai pasar, nilai buku dan laba perusahaan tinggi [13]. Berkembangnya ukuran perusahaan secara terus menerus berkaitan dengan keputusan pendanaan yang dilakukan perusahaan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan [14]. Hal tersebut memberikan sinyal bahwa jumlah aset yang besar akan memiliki nilai lebih terhadap perusahaan. Sejalan dengan teori signal (*signaling theory*) bahwa ukuran perusahaan yang dilihat dari asset yang tinggi diharapkan dapat memberikan sinyal positif kepada investor [25]. Ukuran perusahaan dianggap memiliki dampak pada nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang membuktikan bahwasannya ukuran perusahaan memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan [15] dan [14]. Dari hasil tersebut, ditarik hipotesis sebagai berikut.

H3 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Moderasi

Struktur modal menjadi penopang utama untuk perusahaan mempertahankan kegiatan operasionalnya. Dengan kemampuan suatu perusahaan dapat ditinjau apabila perusahaan tersebut memiliki jumlah hutang yang kecil. Penerapan GCG mampu menurunkan *cost of capital* melalui pengelolaan perusahaan yang sehat dan pertanggungjawaban sehingga perusahaan dapat meningkatkan nilai sahamnya serta menciptakan dukungan dari *stakeholder* [26]. Dewan komisaris independen dianggap dapat meminimalkan konflik keagenan antara dewan direksi

dan pemegang saham [5]. Penelitian terdahulu membuktikan bahwasannya GCG mampu memperkuat pengaruh positif struktur modal terhadap nilai perusahaan [21]. Dari hasil tersebut, ditarik hipotesis sebagai berikut.

H4 : *Good Corporate Governance* Memoderasi Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Moderasi

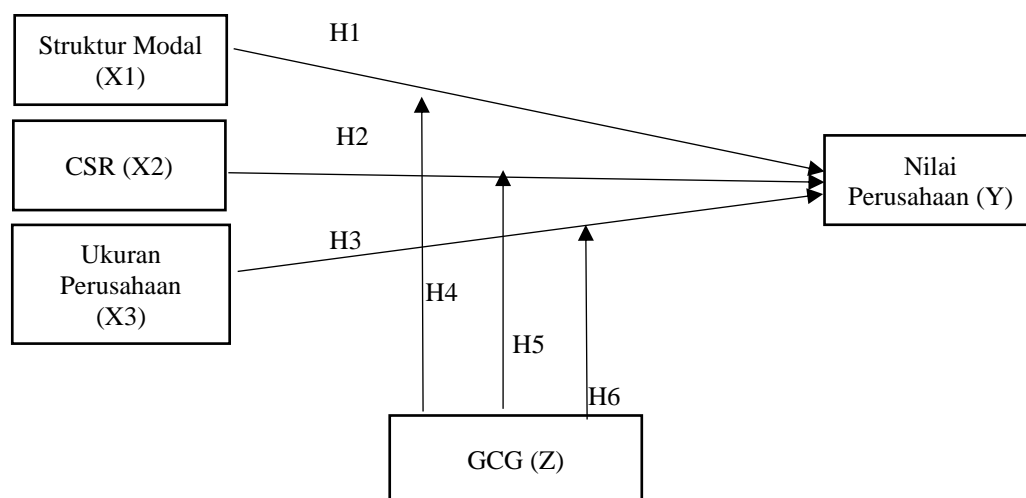
Implementasi antara GCG dan CSR menjadi sebuah kebutuhan suatu perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Penggunaan komisaris independen sebagai monitoring dalam mekanisme internal dan eksternal perusahaan untuk tetap meningkatkan nilai perusahaan. Untuk meningkatkan nilai perusahaan maka perusahaan harus konsisten dalam menyusun laporan CSR dengan memkasimalkan fungsi pengawasan dewan komisaris [18]. Dengan penerapan GCG diharapkan dapat meningkatkan tanggung jawab sosial dalam segala bidang operasional perusahaan secara keseluruhan dan bisnis dijalankan dengan etika namun tetap menguntungkan bagi nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa GCG mampu memperkuat pengaruh positif CSR terhadap nilai perusahaan [18]. Terkait penjelasan tersebut dapat diambil hipotesis sebagai berikut.

H5 : *Good Corporate Governance* Memoderasi Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan
Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Moderasi

GCG juga diperlukan untuk meningkatkan kualitas suatu perusahaan. Komisaris independen merupakan bagian dari mekanisme GCG selain itu peran komisaris independen untuk *monitoring* manajer hingga terlaksana *akuntabilitas*. Total aktiva menjadi gambaran dari ukuran perusahaan karena dengan total aktiva perusahaan menjadi incaran dan menjadi informasi yang baik bagi para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan, peran GCG sebagai sistem pengendalian untuk meningkatkan nilai perusahaan [27]. Hasil penelitian menunjukkan bahwa GCG mampu memperkuat pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan [17] dan [28]. Dari hasil tersebut, dapat ditarik hipotesis sebagai berikut.

H6 : *Good Corporate Governance* Memoderasi Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Kerangka Konseptual



II. METODE

A. Jenis dan Objek Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Perusahaan manufaktur sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2020-2022 menjadi objek penelitian. Sample data diambil dari website resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id.

B. Jenis dan Sumber Data

Jenis data dalam penelitian ini yaitu data kuantitatif. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder yaitu berupa data laporan keuangan perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2022 dan dapat diakses melalui web resmi www.idx.co.id.

C. Populasi dan Sample

Populasi penelitian ini adalah sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020-2022. Teknik pengambilan sampelnya menggunakan *purposive sampling* yaitu teknik pemilihan sample dengan memilih sejumlah kriteria. Adapun kriteria pemilihan sample disajikan dalam bentuk tabel, sebagai berikut :

Tabel 1
Kriteria Dalam Pengambilan Sample

No	Kriteria	Jumlah Perusahaan
	Perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selama tahun 2020-2022	56
1.	Perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang menerbitkan laporan tahunan secara berturut-turut selama 2020-2022	(5)
2.	Perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang mengalami laba selama 2020-2022	(19)
3.	Perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang menyajikan pengungkapan CSR dalam laporan keuangannya selama 2020-2022	(1)
4.	Perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah selama 2020-2022	(3)
	Jumlah perusahaan yang terpilih sebagai sampel penelitian	28
	Jumlah sampel yang terpilih 28× 3 tahun	84

D. Identifikasi dan Indikator Variabel

Nilai perusahaan menjadi variabel dependen dalam penelitian ini. Struktur modal, *corporate social responsibility* dan ukuran perusahaan menjadi variabel independen. Variabel moderasinya adalah *good corporate governance*. Adapun tabel indikator variabel sebagai berikut :

Tabel 2
Indikator Variabel

Variabel	Indikator	Skala
Nilai Perusahaan (Y)	TOBINS'Q $= \frac{(MVS + DEBT)}{Total\ aset}$	Rasio
Struktur Modal (X1)	Sumber : [5] DER $= \frac{Total\ Utang}{Total\ Equity} \times 100\%$	Rasio
CSR (X2)	Sumber : [29] CSRIJ $= \frac{\sum X_{ij}}{n_j}$	Rasio
Ukuran Perusahaan (X3)	Sumber : [30] Ukuran Perusahaan $= Ln\ Total\ Aset$	Rasio
GCG (Z)	Sumber : [11] Dewan Komisaris Independen $= \frac{Jumlah\ anggota\ dewan\ komisaris\ independen}{Jumlah\ total\ dewan\ komisaris} \times 100\%$ Sumber : [17]	Rasio

E. Teknik Analisis

Penelitian ini menggunakan beberapa teknik analisis regresi linier berganda dengan menggunakan aplikasi *software IBM SPSS v.26*. Menggunakantechnik analisis diantaranya Uji Asumsi Klasik, Hipotesis dan MRA (*Moderated Regression Analysis*). Uji asumsi klasik terdapat 4 uji diantaranya yaitu uji normalitas bertujuan untuk

mengetahui apakah distribusi model regresi berada dalam distribusi normal atau tidak dengan nilai signifikan data $> 0,05$ [31]. Pengujian yang kedua yaitu uji multikolinieritas dilakukan untuk mendeteksi ada tidaknya korelasi antar variabel bebas (independen) dalam model regresi, untuk mendeteksi tidak terjadi multikolinieritas jika nilai *tolerance* $> 0,10$ dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) < 10 [22]. Selanjutnya pengujian yang ketiga yaitu heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan metode *scatter plot* dengan memplotkan nilai ZPRED (nilai prediksi) dan SRESID (nilai residual) untuk menyatakan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas jika grafik tidak mengumpul ditengah [32]. Pengujian yang ke-empat yaitu autokorelasi yang dilakukan melalui uji *Durbin Watson* (DW) Test untuk lolos uji tes ini nilai DW terletak diantara -2 dan $+2$ [33]. Pengujian hipotesis antar variabel dapat menggunakan uji T jika hipotesis diterima maka nilai sig $< 0,05$ [34]. Serta Koefisien Determinasi (R^2) untuk mendeteksi sejauh mana model yang digunakan dapat menjelaskan variabel dependen [35]. Selanjutnya, (MRA) *Moderated Regression Analysis* adalah uji regresi linier berganda khusus dengan persamaan regresi yang terdapat unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel bebas).

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

HASIL

A. Uji Asumsi Klasik

Gambar 2. Hasil Uji Asumsi Klasik

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		75
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.93167783
Most Extreme Differences	Absolute	.087
	Positive	.087
	Negative	-.081
Test Statistic		.087
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Sumber : Output SPSS

Jika mengacu pada tabel 3 hal ini mengindikasikan bahwa model regresi dan data residual memiliki distribusi normal karena nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar $0,200 > 0,05$ menunjukkan bahwa data observasi sepenuhnya terdistribusi normal [31].

B. Uji Multikoleniaritas

Tabel 3. Hasil Uji Multikoleniaritas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Struktur Modal (X1)	.831	1,203
	CSR (X2)	.839	1,192
	Ukuran Perusahaan (X)3	.683	1,464
	DKI (Z)	.943	1,060

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (Y)

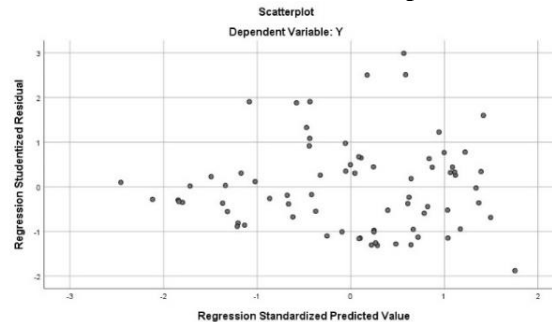
Sumber : Output SPSS

Menurut hasil pengujian multikoleniaritas pada tabel 3 menyatakan bahwa semua variabel menunjukkan nilai VIF < 10 dan nilai tolerance $> 0,10$ yaitu variabel struktur modal dengan nilai VIF 1,203 dan nilai tolerance 0,831, variabel CSR dengan nilai VIF 1,192 dan nilai tolerance 0,839, serta variabel ukuran Perusahaan dengan nilai

VIF 1,464 dan nilai tolerance 0,683. Terkait penjelasan tersebut maka kesimpulannya tidak terjadi gangguan multikoleniaritas antar variabel independent [22].

C. Uji Heteroskedastisitas

Gambar 3. Pola Scatterplot



Sumber : Output SPSS

Mengacu pada gambar 3 *scatterplot* membuktikan bahwa data observasi yang tersebar dengan titik-titik kecil yang jauh dari titik 0 pada sumbu Y dengan pola tertentu dan tidak saling berdekatan [32]. Oleh karena itu, dapat dinyatakan bahwa model regresi tidak ada masalah heteroskedastisitas.

D. Uji Autokorelasi

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,367 ^a	,134	,085	,9579274115	1,010

a. Predictors : (Constant), X1, X2, X3
b. Dependent Variable : Y

Sumber : Output SPSS

Mengacu pada tabel 4, nilai DW (Durbin Watson) adalah 1,010. Nilai DW terletak diantara -2 dan +2 sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwasannya model regresi tidak terjadi autokorelasi [33].

E. Uji Hipotesis

1. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,367 ^a	,134	,085	,9579274115

a. Predictors : (Constant), X1, X2, X3

Sumber : Output SPSS

Berdasarkan tabel 5, nilai *R-Square* (R^2) sebesar 0,134 dapat disimpulkan variabel independent yaitu struktur modal, CSR, dan ukuran perusahaan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan dengan nilai sebesar 13,4%. Sisanya sebesar 86,6% pengaruhnya adalah diluar model regresi yang dianalisis

2. Uji T (Persial)

Tabel 6. Hasil T (Persial)

Coefficients						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	sig.
1	(Constant)	27,960	12,412		2,253	,028
	X1	,890	,361	,742	2,464	,016
	X2	8,023	4,884	1,063	1,643	,105
	X3	-1,000	,449	-1,524	-2,226	,029
	MODERASI 1	-4,040	1,557	-,789	-2,595	,012
	MODERASI 2	-22,682	12,877	-1,283	-1,761	,083
	MODERASI 3	2,038	1,107	4,260	1,842	,070

a. Dependent Variable : Nilai Perusahaan (Y)

Sumber : Output SPSS

Menurut hasil pengujian T persial pada tabel 6, variabel struktur modal memiliki nilai thitung lebih besar dari nilai ttabel ($2,464 > 1,66792$) dengan nilai sig. yang lebih kecil ($0,016 < 0,05$), sehingga dinyatakan bahwa hipotesis diterima, maka variabel struktur modal secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel CSR memiliki nilai thitung lebih kecil dari nilai ttabel ($1,643 < 1,66792$) dengan nilai sig. yang lebih besar ($0,105 > 0,05$), sehingga dinyatakan bahwa hipotesis ditolak, maka variabel CSR secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel ukuran Perusahaan memiliki nilai thitung yang lebih kecil dari nilai ttabel ($-2,226 < 1,66792$) dengan nilai sig. yang lebih kecil ($0,029 < 0,05$), sehingga dinyatakan bahwa hipotesis diterima, maka variabel ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh terhadap nilai Perusahaan.

F. Uji MRA (*Moderated Regression Analysis*)

Dilihat dari uji MRA pada tabel 6, nilai signifikan dari hasil interaksi moderasi 1 adalah ($0,012 < 0,05$), sehingga ditarik kesimpulan bahwa GCG sebagai variabel moderasi mampu memoderasi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis diterima. Nilai signifikan dari hasil interaksi moderasi 2 adalah ($0,083 > 0,05$) sehingga dinyatakan bahwa GCG sebagai variabel moderasi tidak memoderasi hubungan antara CSR terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis ditolak. Nilai signifikan dari hasil interaksi moderasi 3 adalah ($0,070 > 0,05$), sehingga dinyatakan bahwa GCG sebagai variabel moderasi tidak memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis ditolak.

PEMBAHASAN

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Menurut hasil pengujian pada tabel 6, variabel struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan menganggap bahwa memiliki hutang yang tinggi akan meningkatkan produktivitas perusahaan dan mengurangi pajak penghasilan perusahaan dikarenakan adanya *tax deduction* sehingga keuntungan perusahaan ikut meningkat, selain itu para investor akan memberikan respon positif terhadap perusahaan yang memiliki hutang banyak sebagai perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan dan yakin terhadap kinerja perusahaan ke depannya [36]. Sesuai dengan *Trade off theory* jika perusahaan dapat menyeimbangkan antara risiko dan *return* akan menciptakan nilai perusahaan optimal dengan tujuan struktur modal optimal [36]. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian [1], [22]. Namun, berbeda dengan penelitian yang membuktikan bahwasannya struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan [7], [37].

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Menurut hasil pengujian pada tabel 6, variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. CSR digunakan sebagai strategi perusahaan guna menarik simpati para investor untuk berinvestasi dengan harapan meningkatkan nilai perusahaan, namun, saat ini investor jarang menggunakan CSR sebagai pertimbangan dalam berinvestasi dikarenakan pendanaan CSR berasal dari keuntungan perusahaan sehingga investor lebih mementingkan keuntungan perusahaan saat mereka berinvestasi [38]. Dari penjelasan tersebut mengungkapkan bahwa CSR belum mampu menarik minat para investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian [12], [38]. Namun, perbedaan penelitian yang membuktikan bahwasannya CSR memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan [11], [24].

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Menurut hasil pengujian pada tabel 6, variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan skala besar umumnya tidak takut mengeluarkan saham lebih banyak daripada perusahaan skala kecil, perusahaan melakukannya dengan tujuan membiayai pertumbuhan operasional perusahaan yang dapat meningkatkan penjualan perusahaan, semakin tinggi penjualan perusahaan semakin tinggi pula keuntungannya dan dapat meningkatkan nilai perusahaan [39]. Sejalan dengan teori signal (*signaling theory*) bahwa ukuran perusahaan dilihat dari aset yang tinggi diharapkan akan memberikan sinyal positif kepada investor [25]. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian [13] dan [14]. Adapun penelitian yang membuktikan bahwasannya ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan [16] dan [40].

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Moderasi

Menurut hasil pengujian pada tabel 6, GCG sebagai variabel moderasi dapat memoderasi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Penerapan GCG yang diprosikan oleh dewan komisaris independen adalah untuk melakukan pengawasan terhadap manajer dalam pengelolaan perusahaan dan memastikan adanya akuntabilitas [41]. Dalam perusahaan menunjukkan bahwa pengelolaan perusahaan yang baik ditinjau dari pengelolaan struktur modal, apabila perusahaan memiliki hutang kecil maka dari setiap tingkatan hutang mampu meningkatkan nilai perusahaan, dan apabila pengelolaan struktur modal buruk kemungkinan gagal mengelola struktur modal dan menyebabkan *financial distress* sehingga perusahaan perlu menerapkan struktur modal untuk mengoptimalkan operasionalnya [21]. Oleh karena itu, Komisaris independen mampu mengawasi tindakan-tindakan yang dilakukan oleh para eksekutif. Dengan demikian, peran dewan komisaris independen tersebut dapat menarik minat investor untuk berinvestasi dan nilai perusahaan ikut meningkat [41]. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian [21]. Adapun penelitian yang membuktikan bahwasannya dewan komisaris independen sebagai variabel moderasi tidak dapat memoderasi hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan [5].

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Moderasi

Menurut hasil pengujian pada tabel 6, variabel GCG yang diprosikan oleh dewan komisaris independen sebagai variabel moderasi tidak memoderasi hubungan CSR terhadap nilai perusahaan. Jumlah proporsi dewan komisaris independen tidak menjadi faktor untuk mendorong aktivitas CSR secara baik, luas dan konsisten sehingga kurang mampu untuk meningkatkan citra perusahaan maka menyebabkan kurangnya daya tarik bagi para investor untuk menanamkan investasinya guna meningkatkan nilai perusahaan [42]. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian [19]. Adapun penelitian yang menyatakan dewan komisaris independen sebagai variabel moderasi mampu memoderasi hubungan CSR terhadap nilai perusahaan [18].

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Moderasi

Menurut hasil pengujian pada tabel 6, variabel GCG yang diprosikan oleh dewan komisaris independen sebagai variabel moderasi tidak memoderasi hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Pada perusahaan besar maupun kecil dengan adanya jumlah dewan komisaris independen yang sedikit atau banyak dalam perusahaan kurang mendapat perhatian dari investor karena investor lebih mementingkan bagaimana manajemen perusahaan secara efektif dan efisien menggunakan hutang atau dana untuk mencapai nilai tambah bagi nilai perusahaan [43]. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian [20]. Adapun penelitian yang menyatakan dewan komisaris independen sebagai variabel moderasi dapat memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan [28].

VII. SIMPULAN

Berdasarkan hasil dan pembahasan yang telah dijelaskan, maka ditarik kesimpulan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena perusahaan menganggap jika memiliki hutang yang tinggi akan meningkatkan produktivitas perusahaan dan mengurangi pajak penghasilan perusahaan dikarenakan terdapat *tax deduction*. CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena investor menggunakan CSR sebagai pertimbangan dalam berinvestasi dikarenakan pendanaan CSR berasal dari keuntungan perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena perusahaan dengan skala besar umumnya berani mengeluarkan saham lebih banyak daripada perusahaan skala kecil dengan tujuan membiayai pertumbuhan operasional perusahaan. GCG dapat memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan karena pengelolaan perusahaan yang baik ditinjau dari pengelolaan struktur modal. GCG tidak mampu memoderasi CSR terhadap nilai perusahaan karena kurangnya daya tarik bagi para investor untuk menanamkan investasinya melalui kegiatan CSR. GCG tidak mampu memoderasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dikarenakan kurang mendapat perhatian dari investor karena investor lebih mementingkan bagaimana manajemen perusahaan secara efektif dan efisien menggunakan hutang atau dana untuk mencapai nilai tambah bagi nilai perusahaan.

Terdapat beberapa keterbatasan yang ada pada penelitian ini, sehingga untuk penelitian selanjutnya dapat disarankan sebagai berikut, Penelitian ini memiliki nilai koefisien determinasi variabel bebas yang hanya memiliki

kontribusi terhadap variabel terikat sebesar 13,4%, sehingga diharapkan untuk penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel bebas lainnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Proksi GCG yang digunakan dalam penelitian ini hanya menggunakan dewan komisaris independen, sehingga saran untuk penelitian selanjutnya dapat menggunakan proksi GCG lainnya selain dewan komisaris independen. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan perusahaan lain selain perusahaan manufaktur sub-sektor makanan dan minuman dengan menambahkan periode penelitian dan tahun penelitian terbaru supaya mendapatkan hasil yang akurat.

UCAPAN TERIMA KASIH

Saya sebagai penulis, mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada Allah SWT karena berkat rahmat dan hidayahnya saya dapat mengerjakan artikel ini hingga tuntas. Terima kasih kepada bapak dan ibu dosen program studi Akuntansi Universitas Muhammadiyah Sidoarjo yang telah memberikan penulis masukan dan saran untuk penulisan artikel ini. Ucapan terima kasih yang selanjutnya saya tujukkan kepada kedua orang tua, keluarga, dan support system saya karena berkat do'a dan dukungannya saya bisa menyelesaikan semua ini dengan baik.

REFERENSI

- [1] Indri Utami, "Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan," *JASa (J. Akuntansi, Audit dan Sist. Inf. Akunt.)*, vol. 3, no. 3, pp. 389–397, 2019.
- [2] S. Sutriningsih, L. Handajani, and A. Rifa'i, "Kinerja Keuangan Memediasi Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan," *E-Jurnal Akunt.*, vol. 27, no. 1, pp. 764–791, 2019, doi: 10.24843/eja.2019.v27.i01.p28.
- [3] Agustina Purwanti, "Makanan dan Minuman, Industri yang Bertahan Saat Pandemi," *kompas.id*. <https://www.kompas.id/baca/riset/2020/07/11/makanan-dan-minuman-industri-yang-bertahan-saat-pandemi>
- [4] C. Iman, F. Sari, and N. Pujiarti, "Tinjauan teoritis likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan," *J. Ekon. Manaj. Univ. Bina Sarana Inform.*, vol. 19, no. 2, pp. 191–198, 2021.
- [5] A. V. Noviani, A. D. R. Atahau, and R. Robiyanto, "Struktur modal, profitabilitas, dan nilai perusahaan: Efek moderasi Good Corporate Governance," *J. Ekon. dan Bisnis*, vol. 22, no. 2, pp. 391–415, 2019, doi: 10.24914/jeb.v22i2.2601.
- [6] Elba Damayanti, Hendri Maulana, Maria Lusiana Yulianti, and Deden Komar Priatna, "Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan," *J. Humaniora, Ekon. Syariah dan Muamalah*, vol. 1, no. 1, pp. 25–43, 2022, [Online]. Available: <https://doi.org/10.38035/jhesm.v1i1>
- [7] E. Susanti, I. Indarto, and A. I. Sulistyawati, "Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan," *J. Ilm. Univ. Semarang*, vol. 1, no. 2, pp. 149–161, 2022.
- [8] Rifani Akbar Sulbahri, "Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan," *J. Akunt. dan Manaj.*, vol. 16, no. 2, pp. 215–226, 2021, [Online]. Available: <https://akuntansi.pnp.ac.id/jam>
- [9] Nurhayati, Eliana, and Neneng Jusniarti, "Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Menggunakan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi," *Glob. J. Islam. Bank. Financ.*, vol. 3, no. 1, pp. 73–80, 2021.
- [10] Dewi Aprianti, Dirvi Surya Abbas, Imam Hidayat, and B. Basuki, "Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Dewan Komisaris Independen Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan," *J. Ekon. Bisnis dan Manaj.*, vol. 1, no. 4, pp. 116–130, 2022, doi: 10.58192/ebismen.v1i4.151.
- [11] A. Masruroh and M. Makaryanawati, "Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia," *J. Akunt. Aktual*, vol. 7, no. 1, pp. 67–80, 2020, doi: 10.17977/um004v7i12020p67.
- [12] N. Afifah, S. W. W. Astuti, and D. Irawan, "Pengaruh Corporate Social Responsibility (Csr) Dan Reputasi Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan," *EKUITAS (Jurnal Ekon. dan Keuangan)*, vol. 5, no. 3, pp. 346–364, 2021, doi: 10.24034/j25485024.y2021.v5.i3.4644.
- [13] Vivi Hendryani and Muhammad Nuryatno Amin, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan," *Akuntabilitas*, vol. 16, no. 1, pp. 177–183, 2022.
- [14] Imam Hidayat and Khusnul Khotimah, "Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan sub sektor kimia," *J. Ilm. Akunt. Kesatuan*, vol. 10, no. 1, pp. 1–8, 2022, doi: 10.37641/jiakes.v10i1.1175.
- [15] Ayu Anjani and Vaya Juliana Dillak, "Pengaruh Intellectual Capital Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan," *JASa (J. Akuntansi, Audit dan Sist. Inf. Akunt.)*, vol. 3, no. 3, pp. 306–320, 2019.
- [16] A. P. Purba, S. D. Sidauruk, and M. Munawarah, "Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Kinerja Keuangan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Mnufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2015-2017," *Own. (Riset dan J. Akuntansi)*, vol. 4, no. 2, p. 585, 2020, doi:

- 10.33395/owner.v4i2.297.
- [17] I Putu Putra Wasista and I Nyoman Wijana Asmara Putra, “Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi,” *E-Jurnal Akunt.*, vol. 29, no. 3, pp. 928–942, 2019, doi: 10.24843/eja.2019.v29.i03.p02.
- [18] Didi Firmansyah, Ni Ketut Surasni, and Sri Pancawati, “Pengaruh CSR Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi,” *E-JA e-Jurnal Akunt.*, vol. 30, no. 1, pp. 163–178, 2020.
- [19] Desita Riyanta Mitra Karina and Iwan Setiadi, “Pengaruh CSR Terhadap Nilai Perusahaan Dengan GCG Sebagai Pemoderasi,” *J. Ris. Akunt. Mercu Buana*, vol. 6, no. 1, pp. 37–49, 2020.
- [20] Juliatul Hidayah and Asrin, “Analisis Pengaruh Return On Asset (ROA), Net Profit Margin (NPM) dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan dengan Dewam Komisaris Independen Sebagai Variabel Moderasi,” *J. Akunt. Dan Keuang. Syariah*, vol. 4, no. 2, pp. 10–15, 2021.
- [21] Dewi Kusuma Wardani and Seventiara Maria Eka Putri Djando, “Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi,” *JPDSH J. Pendidik. Dasar Dan Sos. Hum.*, vol. 1, no. 8, pp. 1427–1434, 2022.
- [22] Risma Nopianti and Suparno, “Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan,” *J. Akunt.*, vol. 8, no. 1, pp. 51–61, 2021, doi: 10.30656/jak.v8i1.2381.
- [23] Murni Sari, “Peran Financial Constraint dalam Memoderasi Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan,” vol. 18, no. 02, pp. 189–202, 2022, doi: <http://dx.doi.org/10.24217>.
- [24] A. Nurul Dzikir, syahnur, and Tenriwaru, “Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi,” *Ajar – Atma Jaya Account. Res.*, vol. 3, no. 2, pp. 219–235, 2020.
- [25] J. Hasan and R. Meidiyustiani, “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Umur Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022),” *J. Mutiara Ilmu Akunt.*, vol. 1, no. 4, pp. 324–339, 2023, [Online]. Available: <https://ejurnal.stie-trianandra.ac.id/index.php/jumia/index>
- [26] Karolina Yunita Dir, Abdul Halim, and Rita Indah Mustikowati, “Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Dewan Komisaris Independen Sebagai Variabel Moderasi,” *J. Ris. Mhs. Akunt.*, vol. 7, no. 2, pp. 1–12, 2019.
- [27] Dewi Kusuma Wardani and Wilhelmus Wagener Kaleka, “Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi,” *JPDSH J. Pendidik. Dasar Dan Sos. Hum.*, vol. 1, no. 10, p. 8, 2022.
- [28] S. K. Putri and S. D. Utomo, “Peranan Good Corporate Governance Dalam Memoderasi Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan,” *Din. Akunt. Keuang. dan Perbank.*, vol. 10, no. 2, pp. 134–144, 2021, doi: 10.35315/dakp.v10i2.8879.
- [29] Ni Putu Ayu Yuniastri, I Dewa Made Endiana, and Putu Diah Kumalasari, “Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan,” *J. KARMA (Karya Ris. Mhs. Akuntansi)*, vol. 1, no. 1, pp. 69–79, 2021.
- [30] L. Oktariko, Bagas., Amanah, “Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating,” *J. Ilmu dan Ris. Akunt.*, vol. 7, no. 9, pp. 1–16, 2018.
- [31] F. Utari, “Pengaruh Intellectual Capital dan Penerapan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening (Studi pada Bank Umum Syariah di Indonesia),” *Semin. Int. Sos. Hum. dan Perad. Islam Melayu*, vol. 8, no. 1, p. 13, 2022.
- [32] A. S. Adiwibowo, O. Larasati, and P. Nurmala, “Pengaruh Free Cash Flow Dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Deviden,” *J. Ris. Keuang. dan Akunt.*, vol. 7, no. 1, pp. 29–43, 2021, doi: 10.25134/jrka.v7i1.4400.
- [33] W. S. Uy and E. Hendrawati, “Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan,” *J. Akunt. Liabil.*, vol. 02, no. 02, pp. 87–108, 2020, [Online]. Available: <https://journal.uwks.ac.id/index.php/liability>
- [34] Anwar, C. Sumual, Muliati, and R. Lestari, “Profitabilitas dan corporate social responsibility (csr) terhadap nilai perusahaan,” *Akuntabel*, vol. 18, no. 1, pp. 2021–82, 2021, [Online]. Available: <http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/AKUNTABEL>
- [35] M. S. T. Mau and K. Kadarusman, “Kinerja Keuangan Sebagai Pemoderasi Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility dengan Nilai Perusahaan,” *J. Manaj. dan Keuang.*, vol. 11, no. 1, pp. 1–19, 2022, doi: 10.33059/jmk.v11i1.3942.
- [36] M. Riki, N. Tubastuvi, A. Darmawan, and I. Y. Rahmawati, “Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi,” *J. Akad. Akunt.*, vol. 5, no. 1, pp. 62–75, 2022, doi: 10.22219/jaa.v5i1.19409.

- [37] Laylatul Fauziah and Indah Yuliana, “Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening,” *J. Manajemen, Ekon. dan Akunt.*, vol. 3, no. 1, pp. 320–326, 2022, [Online]. Available: <http://ejurnal.poltekkutaraja.ac.id/index.php/meka%0APengaruh>
- [38] L. Martha and M. Sinta, “Kinerja Keuangan Dan Corporate Social Responsibility (Csr) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia 2018-2022,” *Econ. Digit. Bus. Rev.*, vol. 5, no. 2, pp. 220–231, 2024.
- [39] Ulil Fikriyah and Titiok Suwanti, “Pengaruh tax avoidance, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan,” *JIMAT (Jurnal Ilm. Mhs. Akuntansi)*, vol. 13, no. 2, pp. 541–549, 2022.
- [40] D. V Kolamban, S. Murni, and D. N. Baramuli, “Analisis Pengaruh Leverage, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di BEI,” *J. EMBA J. Ris. Ekon. Manajemen, Bisnis dan Akunt.*, vol. 8, no. 3, pp. 174–183, 2020, [Online]. Available: <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/29862>
- [41] Eny Maryanti and Nailil Magfiroh, “Pengaruh Related Party Transaction , Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Dewan Komisaris Independen sebagai Pemoderasi,” *J. Akunt. DAN Keuang.*, vol. 12, no. 1, pp. 92–108, 2024.
- [42] T. R. Novia, Linawati, and B. Zaman, “Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variable Moderasi,” *Proc. Islam. Econ. Business, Philanthr.*, vol. 2 No., no. 1, pp. 257–276, 2023.
- [43] N. Rizkiadi and V. Herawaty, “Pengaruh Prudent Akuntansi, Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Oleh Good Corporate Governance (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2016 – 2018),” *Pros. Semin. Nas. Pakar*, no. 2003, pp. 1–8, 2020, doi: 10.25105/pakar.v0i0.6900.