

Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Rafa Azzahra¹, Renea Shinta Aminda², Muhammad Nur Rizqi³

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Ibn Khaldun Bogor, rafaazzahra27@gmail.com

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Ibn Khaldun Bogor, renea.shinta.rsa@gmail.com

³Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Ibn Khaldun Bogor, mn.rizqi86@gmail.com

Abstract

This study aims to determine the effect of Corporate Social Responsibility, Capital Structure, and Company Size on Company Value. The population used in this study are coal sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2022. The sample in this study was obtained using purposive sampling technique and companies that meet the sample selection criteria are 8 companies. The data source used in this study uses secondary data in the form of annual reports of coal sub-sector companies. The results of the study indicate that Corporate Social Responsibility does not have a significant effect on company value, Capital Structure has a negative and significant effect on company value, Company Size has a positive and significant effect on company value, and Corporate Social Responsibility, Capital Structure, and Company Size simultaneously show that there is a significant effect on company value.

Keywords: *Corporate Social Responsibility, Capital Structure, Company Size, Company Value*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan subsektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan teknik *purposive sampling* dan perusahaan yang sesuai dengan kriteria pemilihan sampel sebanyak 8 perusahaan. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data sekunder berupa *annual report* perusahaan subsektor batu bara. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, Struktur Modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, serta *Corporate Social Responsibility*, Struktur Modal, Dan Ukuran Perusahaan secara simultan menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: *Corporate Social Responsibility, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan*

This work is licensed under Creative Commons Attribution License 4.0 CC-BY International license



PENDAHULUAN

Peranan perusahaan dalam perekonomian suatu negara dipengaruhi oleh tujuan operasionalnya, yang terdiri dari tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan melibatkan optimalisasi pemanfaatan sumber daya yang ada untuk mencapai laba maksimal, sementara tujuan jangka panjangnya adalah meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan. Penilaian terhadap nilai suatu perusahaan merupakan evaluasi subjektif dari investor terhadap kinerja dan pencapaian perusahaan, yang umumnya terkait dengan pergerakan harga sahamnya (Safaruddin et al., 2023). Harga saham dibentuk oleh aktivitas permintaan dan penawaran yang terjadi setiap hari dipasar modal. Tingginya harga saham perusahaan mengindikasikan kapasitas perusahaan untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham, dan oleh karena itu, dapat dianggap sebagai cerminan dari nilai intrinsik perusahaan. Harga saham yang tinggi menjadi sebuah sinyal yang mendorong partisipasi investor dalam mendukung pertumbuhan dan kesuksesan perusahaan, menjadikannya sebagai elemen penting dalam analisis nilai dan pengambilan keputusan investasi (Suwardika & Mustanda, 2017).

Saat ini, sektor bisnis mengalami perkembangan yang pesat, yang tercermin dari lonjakan jumlah perusahaan baru dan intensifikasi persaingan di antara mereka. Dengan meningkatnya pertumbuhan perusahaan, terdapat kecenderungan bahwa tingkat kesenjangan sosial dan dampak negatif terhadap lingkungan akan semakin meningkat, dikarenakan aktivitas perusahaan yang tidak terkendali dalam eksploitasi berbagai sumber daya demi meningkatkan nilai perusahaan (Dzikir et al., 2020). Perusahaan mampu mengungkapkan CSR sebagai tanggung jawab terhadap kegiatan sosial dan lingkungan, dengan harapan kontribusinya meningkatkan nilai dan keberlanjutan perusahaan di masa depan. *Corporate Social Responsibility* (CSR) adalah bentuk dari komitmen perusahaan dalam menjalankan operasinya tidak hanya untuk kepentingan para pemegang saham,

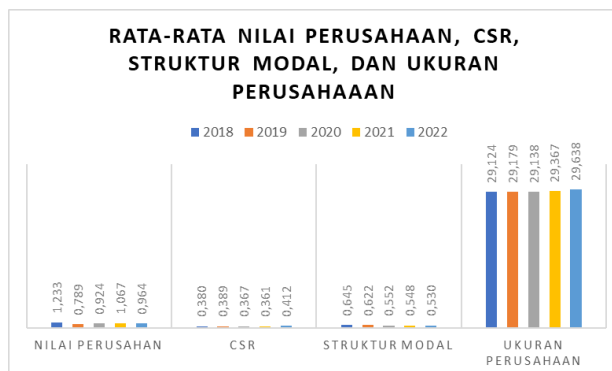
tetapi juga untuk memberikan dampak yang positif bagi berbagai pihak yang terkait dengan perusahaan (*stakeholders*) serta lingkungan hidup (Oktariko & Lailatul, 2018).

Struktur modal merupakan pendanaan perusahaan yang digunakan baik berupa hutang maupun modal sendiri untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Hamidy et al., 2015). Struktur modal yang menunjukkan perbandingan antara total utang terhadap modal sendiri dapat diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER dapat menunjukkan tingkat risiko pada suatu perusahaan. Semakin tinggi DER, maka akan semakin tinggi risiko yang mungkin terjadi dalam perusahaan, karena pendanaan perusahaan dari unsur hutang lebih besar daripada modal sendiri. Penggunaan hutang memiliki keuntungan yang diperoleh dari pajak, karena bunga hutang adalah pengurangan pajak (Widyantari & Yadnya, 2017).

Variabel berikutnya adalah ukuran perusahaan, yang mencerminkan dimensi atau skala perusahaan berdasarkan berbagai kriteria seperti jumlah total aset, kapitalisasi pasar, omset penjualan, pendapatan total, serta faktor-faktor lain yang relevan (Irdawati et al., 2022). Diasumsikan bahwa ukuran perusahaan memiliki potensi untuk memengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besar skala perusahaan, semakin mudah bagi perusahaan untuk memperoleh sumber dana baik secara internal maupun eksternal. Semakin besar total aset maupun penjualan maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Semakin besar aset, maka semakin besar modal yang ditanam. Sementara semakin banyak penjualan, maka semakin banyak juga perputaran uang dalam perusahaan (Nuryana et al., 2024).

Perusahaan yang sering menjadi fokus utama bagi para investor adalah perusahaan yang beroperasi di sektor penambangan sumber daya alam, termasuk mineral, logam, batu bara, minyak bumi, gas alam, serta komoditas tambang lainnya, yang umumnya dikenal sebagai perusahaan pertambangan. Dalam penelitian ini populasi yang digunakan yaitu Perusahaan Subsektor Batu Bara yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022. Perusahaan Subsektor Batu Bara memainkan peran penting sebagai pilar dalam pembangunan ekonomi Indonesia karena perannya dalam menyediakan sumber daya energi yang krusial untuk pertumbuhan ekonomi negara ini. Namun, kemajuan sektor ini menghadapi dampak negatif terhadap lingkungan karena kurangnya pengelolaan yang efektif terhadap limbah pertambangan dan bekas tambang, termasuk tailing dan area galian bekas tambang batu bara. Kesadaran yang masih terbatas terhadap dampak negatif terhadap ekosistem di sekitar bekas tambang batu bara tercermin dari jumlah lubang tambang yang dibiarkan tidak dieksploitasi, serta praktik penambangan puing-puing batuan yang hanya menghasilkan limbah dan bahan kimia yang tertinggal di area bekas galian tambang yang berperan sebagai "danau buatan". Dampak ini sangat merugikan bagi masyarakat dan lingkungan sekitarnya.

Perusahaan dapat melakukan praktik pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai bagian dari tanggung jawabnya terhadap lingkungan alam dan masyarakat, dengan tujuan untuk mengurangi dampak negatif yang mungkin timbul akibat kegiatan operasional perusahaan. Ini mencerminkan upaya perusahaan untuk memberikan kontribusi kembali kepada lingkungan dan masyarakat sebagai respons terhadap dampak yang ditimbulkan oleh operasinya. Sebagai respons terhadap tren ini, perusahaan diwajibkan untuk menyertakan pengungkapan CSR dalam laporan tahunan dan laporan keberlanjutan mereka sebagai bagian dari strategi jangka panjang. Peran *Corporate Social Responsibility* (CSR) memiliki signifikansi yang besar, terutama bagi perusahaan yang beroperasi dalam sektor yang terkait dengan sumber daya alam, karena diwajibkan untuk memenuhi tanggung jawab sosial dan lingkungan.



Sumber: www.idx.co.id

Gambar 1 Rata-rata Nilai Perusahaan, Corporate Social Responsibility, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan Pada Perusahaan Subsektor Batu Bara Tahun 2018-2022

Dalam gambar 1 dapat dilihat bahwa nilai perusahaan yang diukur dengan PBV (*Price to Book Value*) dari tahun 2018 sampai dengan tahun 2022 menunjukkan fluktuasi yang berbeda setiap tahunnya. Dari tahun 2018 ke tahun 2019 terjadi penurunan rata-rata nilai perusahaan, kemudian di tahun 2020 dan 2021 terjadi peningkatan yang cukup signifikan, dan di tahun 2022 terjadi kembali penurunan rata-rata nilai perusahaan.

Rata-rata *corporate social responsibility* yang diukur dengan *corporate social responsibility index* (CSRI) tahun 2019 mengalami kenaikan dari tahun 2018 menjadi 0,389, namun rata-rata nilai perusahaan justru mengalami penurunan menjadi 0,789. Pada tahun 2020, rata-rata *corporate social responsibility* menurun menjadi 0,367, diikuti dengan nilai rata-rata nilai perusahaan meningkat menjadi 0,924. Di tahun 2021, rata-rata *corporate social responsibility* mengalami penurunan menjadi 0,361, namun rata-rata nilai perusahaan mengalami kenaikan menjadi 1,067. Sedangkan pada tahun 2022 rata-rata *corporate social responsibility* mengalami kenaikan menjadi 0,412, berbeda dengan nilai perusahaan mengalami penurunan menjadi 0,964. Hal tersebut mengindikasikan adanya *gap* atau perbedaan hubungan yang terjadi antara *corporate social responsibility* dengan nilai perusahaan. Semakin banyaknya aktivitas CSR yang diungkapkan oleh perusahaan, maka nilai perusahaan akan semakin meningkat karena pasar akan memberikan apresiasi positif kepada perusahaan yang melakukan CSR.

Rata-rata struktur modal yang diukur dengan *debt equity ratio* (DER) tahun 2019 mengalami penurunan dari tahun 2018 menjadi 0,622, rata-rata nilai perusahaan juga ikut mengalami penurunan menjadi 0,789. Pada tahun 2020, rata-rata struktur modal menurun menjadi 0,552, rata-rata nilai perusahaan mengalami penurunan menjadi 0,924. Di tahun 2021, rata-rata struktur modal mengalami kenaikan menjadi 0,548 yang berbanding lurus dengan kenaikan nilai perusahaan. Sedangkan pada tahun 2022 rata-rata struktur modal mengalami penurunan menjadi 0,530 hal yang sama pun terjadi pada nilai perusahaan mengalami penurunan menjadi 0,964. Hal ini menunjukkan adanya *gap* atau perbedaan hubungan yang terjadi antara struktur modal dengan nilai perusahaan pada tahun 2019, 2020, dan 2022 dengan yang terjadi pada tahun 2021. Peristiwa tersebut menjelaskan meskipun struktur modal meningkat ternyata pada perusahaan subsektor batu bara belum mampu meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan adanya ketidaksesuaian dengan *trade-off theory* dimana penggunaan utang dapat mengurangi pajak dan mengurangi biaya agensi yang dapat menyebabkan nilai perusahaan baik dan lebih efisien. Semakin tinggi struktur modal berarti semakin besar jumlah modal yang digunakan sebagai modal investasi sehingga nilai perusahaan meningkat (Oktaviani et al., 2019).

Rata-rata ukuran perusahaan yang diukur dengan *ln total assets* pada tahun 2019 mengalami peningkatan dari tahun 2018 yaitu dari 29,124 menjadi 29,179. Namun, nilai perusahaan di tahun 2019 mengalami penurunan dari 1,233 menjadi 0,789. Kemudian di tahun 2020 ukuran perusahaan mengalami penurunan menjadi 29,138, nilai perusahaan juga mengalami penurunan menjadi 0,924. Di tahun 2021 ukuran perusahaan dan nilai perusahaan sama-sama mengalami peningkatan yaitu untuk ukuran perusahaan menjadi 29,367 dan nilai perusahaan menjadi 1,067. Berbeda dengan tahun 2022 ukuran perusahaan mengalami peningkatan menjadi 29,638 sedangkan nilai perusahaan mengalami penurunan menjadi 0,964. Hal ini menunjukkan adanya *gap* atau perbedaan hubungan yang terjadi antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan pada tahun 2019, 2020, dan 2022 dengan yang terjadi pada tahun 2021. Peristiwa tersebut menjelaskan bahwa meskipun ukuran perusahaan meningkat ternyata pada perusahaan subsektor batu bara belum mampu meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Kettler dan Scholes (1970) dalam jurnal Putra & Widati (2022) pengaruh ukuran perusahaan didukung oleh teori sinyal, apabila semakin besar ukuran perusahaan semakin menarik minat investor untuk berinvestasi ke perusahaan besar karena dianggap menguntungkan.

Beberapa peneliti telah melakukan penelitian terkait variabel-variabel yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi hasil penelitian yang diperoleh dari beberapa penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Penelitian mengenai pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan yang dilakukan oleh Kesumastuti & Dewi (2021) menunjukkan bahwa adanya pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian Afifah et al. (2021) menemukan adanya pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Adapun hasil penelitian yang dilakukan oleh Rasyid et al. (2022) menemukan tidak adanya pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil studi penelitian terdahulu mengenai pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan yang dilakukan oleh Nuryana et al. (2024) menemukan adanya pengaruh positif signifikan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian lain seperti yang dilakukan oleh Mercyana et al. (2022) menunjukkan adanya pengaruh negatif signifikan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Di sisi lain, penelitian oleh Octavus & Adiputra (2020) menemukan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Studi-studi sebelumnya tentang pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan, seperti yang dilakukan oleh Santoso & Susilowati (2023) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian oleh Irawan & Kusuma (2019) menunjukkan sebaliknya bahwa ukuran perusahaan memiliki

pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, hasil penelitian Nuryana et al. (2024) menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang dilakukan oleh Safaruddin et al. (2023). Penelitian sebelumnya memiliki variabel independen yakni struktur modal dan ukuran perusahaan, sedangkan penelitian ini menyesuaikan variabel dari penelitian sebelumnya ditambahkan variabel independen lainnya yaitu *corporate social responsibility* diambil dari penelitian yang dilakukan oleh Afifah et al. (2021). Periode pengamatan yang digunakan peneliti sebelumnya adalah tahun 2016 sampai dengan 2020 di Bursa Efek Indonesia, sedangkan untuk penelitian ini menggunakan periode pengamatan dari tahun 2018 sampai dengan 2022. Objek penelitian sebelumnya dan penelitian saat ini berbeda pada perusahaan sebelumnya menggunakan objek penelitian perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan perusahaan subsektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif yaitu data berupa angka yang dilakukan secara objektif dengan melakukan pengumpulan, pengolahan, analisis dan penyajian data. Sumber data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder. Menurut Sujarweni (2018) Data sekunder merupakan sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara. Data sekunder dalam penelitian ini menggunakan data laporan keuangan tahunan dari perusahaan subsektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022. Data tersebut diakses melalui website masing-masing perusahaan, <https://finance.yahoo.com> dan www.idx.co.id.

Variabel dan Pengukuran

Variabel pada penelitian ini terdiri dari tiga variabel bebas yaitu *Corporate Social Responsibility*, Struktur modal, dan Ukuran perusahaan. Sementara itu variabel terikat dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan.

Tabel 1 Operasionalisasi Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran Variabel	Skala
<i>Corporate Social Responsibility</i>	CSR adalah tanggung jawab sosial terkait lingkungan yang mencerminkan bentuk pertanggung jawaban sosial perusahaan terhadap masyarakat dan lingkungannya. CSR menjadi esensi penting yang harus diberikan oleh perusahaan kepada lingkungan sosial tempat perusahaan beroperasi (Afriani et al., 2023).	$CSRI = \frac{\sum X_{yi}}{ni}$	Rasio
Struktur Modal	Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal eksternal dan modal sendiri (Safaruddin et al., 2023).	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio
Ukuran Perusahaan	Ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan diukur dengan total aset, jumlah penjualan, nilai saham dan sebagainya (Purwanti, 2021).	Ukuran Perusahaan = $\text{Ln}(\text{Total Aset})$	Rasio
Nilai Perusahaan	Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya (Bahuwa et al., 2020).	$PBV = \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$	Rasio

Sumber: Afriani et al. (2023), Safaruddin et al. (2023), Purwanti (2021), Bahuwa et al. (2020)

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data pada penelitian ini yaitu menggunakan metode dokumentasi, dimana peneliti mencatat dan menyalin data-data yang berhubungan dengan penelitian. Pengumpulan data dilakukan dengan membuka situs www.idx.co.id dan website masing-masing perusahaan serta mengambil data laporan keuangan.

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Subsektor Batu Bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022. Teknik penentuan sampel pada penelitian ini adalah menggunakan teknik *purposive sampling*. Kriteria sampel perusahaan yang dapat dijadikan sebagai sampel adalah sebagai berikut:

Tabel 2 Prosedur Pemilihan Sampel

Kriteria	Jumlah
Total perusahaan subsektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2022.	42
Perusahaan subsektor batu bara yang baru mendaftarkan perusahaannya dari tahun 2019-2022	(17)
Perusahaan subsektor batu bara yang telah <i>delisting</i> dari tahun 2019-2022	(2)
Perusahaan subsektor batu bara yang tidak mempublikasikan <i>annual report</i> selama lima tahun berturut-turut dari tahun 2018-2022.	(9)
Perusahaan subsektor batu bara yang tidak mempublikasikan laporan keuangan selama lima tahun berturut-turut dari tahun 2018-2022.	(2)
Data <i>outlier</i>	(4)
Total Perusahaan	8

Sumber: data diolah oleh penulis, 2024

Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan adalah Analisis Regresi Linier Berganda. Untuk mempermudah pengelolaan data, peneliti menggunakan bantuan Eviews versi 12 untuk menghasilkan data dari beberapa uji seperti: Metode Estimasi Model Regresi Data Panel yang terdiri dari CEM, FEM, dan REM; Pemilihan Model Estimasi Regresi Data Panel yang terdiri dari Uji *Chow*, dan Uji *Lagrange Multiplier*; Uji Asumsi Klasik yang terdiri dari Uji Normalitas, Uji Multikolinieritas, Uji Heteroskedastisitas, dan Uji Autokorelasi; Uji Regresi Linier Berganda, Uji Hipotesis dan Uji Koefisien Determinasi (R^2).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2016:19) Analisis deskriptif merupakan analisis yang memberikan gambaran atau deskripsi mengenai suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan skewness (kemencengan distribusi).

Tabel 3 Uji Statistik Deskriptif

	CSR	SM	UP	NP
Mean	0,381500	0,579750	2929,000	0,995250
Maximum	0,510000	1,910000	3145,000	3,040000
Minimum	0,320000	0,100000	2740,000	0,250000
Std. Dev	0,041851	0,426082	132,1860	0,673117
Observation	40	40	40	40

Sumber: Eviews 12 (data diolah, 2024)

Dari tabel 3, menunjukkan bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 40 data observasi. Pada variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) memiliki nilai terkecil (minimum) sebesar 0,320. Sedangkan nilai terbesar (maximum) sebesar 0,510. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,381 dan simpangan baku (*std. deviation*) sebesar 0,041. Pada variabel Struktur Modal (SM) memiliki nilai terkecil (minimum) sebesar 0,100. Nilai terbesar (maximum) sebesar 1,910. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,579 dan simpangan baku (*std. deviation*) sebesar 0,426. Pada variabel Ukuran Perusahaan (UP) memiliki nilai terkecil (minimum) sebesar 2740,000. Nilai terbesar (maximum) sebesar 3145,000. Rata-rata (*mean*) sebesar 2929,000 dan simpangan baku (*std. deviation*) sebesar 132,186. Pada variabel Nilai Perusahaan (NP) memiliki nilai terkecil (minimum) sebesar 0,250. Nilai terbesar (maximum) sebesar 3,040. Rata-rata (*mean*) sebesar 0,995 dan simpangan baku (*std. deviation*) sebesar 0,673.

Metode Estimasi Model Regresi Data Panel

Common Effect Model (CEM)

Model *common effect* merupakan pendekatan model data panel yang paling sederhana karena hanya mengkombinasikan data *time series* dan *cross section*, pada model ini tidak diperhatikan dimensi waktu maupun individu, sehingga diasumsikan bahwa perilaku data perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu. Berikut ini hasil estimasi regresi data panel menggunakan model *common effect*:

Tabel 4 Hasil Regresi Data Panel CEM

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	-5.650146	-2.803671	0.0081
CSR	3.663767	1.618543	0.1143
SM	-0.684514	-3.190700	0.0029
UP	0.001927	2.642488	0.0121

Sumber: Eviews 12 (data diolah,2024)

Fixed Effect Model (FEM)

Model *fixed effect* adalah model regresi data panel yang memiliki efek berbeda antar individu dan individu lainnya yang merupakan parameter yang tidak diketahui dan dapat diestimasi melalui teknik *Least Square Dummy*. Model *fixed effect* mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat diakomodasi dari perbedaan interseptnya. Model estimasi ini sering juga disebut dengan teknik *Least Squares Dummy Variable (LSDV)* (Basuki & Prawoto, 2017). Berikut ini hasil estimasi regresi data panel menggunakan model *fixed effect*:

Tabel 5 Hasil Regresi Data Panel FEM

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	0.061260	0.005758	0.9954
CSR	-1.282598	-0.393383	0.6969
SM	-0.234949	-0.429990	0.6704
UP	0.000532	0.142478	0.8877

Cross-section Fixed (Dummy Variables)

Sumber: Eviews 12 (data diolah,2024)

Random Effect Model (REM)

Model *random effect* adalah model regresi data panel yang memiliki perbedaan dengan *Fixed Effect Model*, pemakaian *Random Effect Model* mampu menghemat pemakaian derajat kebebasan sehingga estimasi lebih efisien. *Random Effect Model* menggunakan *Generalized Least Square* sebagai pendugaan parameter. Model ini akan mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Pada model *random effect* perbedaan intersep diakomodasi oleh *error terms* masing-masing perusahaan (Basuki & Prawoto, 2017). Berikut ini hasil estimasi regresi data panel menggunakan model *random effect*:

Tabel 6 Hasil Regresi Data Panel REM

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	-5.650146	-2.863919	0.0069
CSR	3.663767	1.653324	0.1070
SM	-0.684514	-3.259265	0.0024
UP	0.001927	2.699273	0.0105

Sumber: Eviews 12 (data diolah,2024)

Pemilihan Model Estimasi Regresi Data Panel

Uji Chow

Uji *chow* merupakan pengujian yang digunakan untuk menentukan pendekatan terbaik antara *Common Effect Model (CEM)* atau *Fixed Effect Model (FEM)* dalam mengestimasi data panel. Jika nilai *Probability Cross-Section Chi-Square* > 0,05 artinya H_0 diterima, maka model yang paling tepat digunakan adalah *Common Effect Model (CEM)*. Jika nilai *Probability Cross-Section Chi-Square* < 0,05 artinya H_1 diterima, maka model

yang paling tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Berikut adalah hasil pemilihan teknik estimasi regresi data panel menggunakan uji *chow*:

Tabel 7 Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.223405	7,29	0.3220
Cross-section Chi-Square	10.349840	7	0.1696

Sumber: *Eviews 12 (data diolah, 2024)*

Berdasarkan uji *chow* yang ditunjukkan pada tabel 7, diperoleh nilai signifikansi dari *Cross-section Chi-square* sebesar 0.1696 (lebih dari 0,05), sehingga secara statistik H_0 diterima maka model estimasi yang tepat digunakan pada regresi data panel adalah *Common Effect Model*. Karena hasil uji *chow* menunjukkan hasil model yang lebih tepat digunakan adalah *Common Effect Model*, maka diperlukan uji *Lagrange Multiplier* untuk menguji model yang lebih tepat digunakan antara *Common Effect Model* dan *Random Effect Model*.

Uji Lagrange Multiplier

Uji *Lagrange Multiplier* merupakan pengujian yang digunakan untuk mengetahui apakah *Common Effect Model* lebih baik dari *Random Effect Model*. Jika nilai *Probability Cross-Section Breusch Pagan* > 0,05 maka H_0 diterima, maka model yang terpilih adalah *Common Effect Model* (CEM). Jika nilai *Probability Cross-Section Breusch Pagan* < 0,05 maka H_1 diterima, maka model yang terpilih adalah *Random Effect Model* (REM). Berikut adalah hasil pemilihan teknik estimasi regresi data panel menggunakan uji *lagrange multiplier*:

Tabel 8 Hasil Uji Lagrange Multiplier

	Cross-section	Both
Breusch-Pagan	0.622393 (0.4302)	0.715250 (0.3977)

Sumber : *Eviews 12 (data diolah, 2024)*

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui hubungan antara dua atau lebih variabel independen atau bebas (X) terhadap variabel dependen atau terikat (Y) dengan data dari beberapa objek dan kurun waktu tertentu. Adapun hasil uji regresi linier berganda menggunakan model terbaik yaitu *Common Effect Model* (CEM).

Tabel 9 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variable	Coefficient	Prob.
C	-5.650146	0.0081
CSR	3.663767	0.1143
SM	-0.684514	0.0029
UP	0.001927	0.0121

Sumber : *Eviews 12 (data diolah, 2024)*

Dari tabel 9, dapat dibuat persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = -5,650146 + 3,663767CSR - 0,684514SM + 0,001927UP + e$$

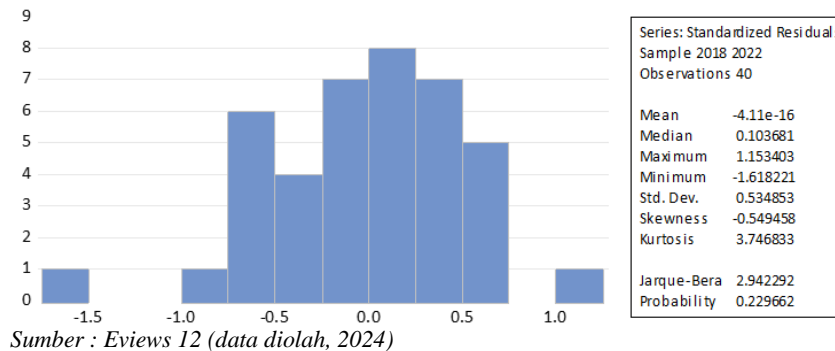
1. Nilai konstanta (α) sebesar -5,650146 artinya konstanta yang menyatakan bahwa jika variabel bebas yaitu *Corporate Social Responsibility* (CSR), Struktur Modal (SM) dan Ukuran Perusahaan (UP) sama dengan 0 maka Nilai Perusahaan (NP) memiliki nilai sebesar -5,650146.
2. Nilai koefisien b_1 sebesar 3,663767 artinya koefisien regresi *corporate social responsibility* (CSR) diperoleh sebesar 3,663767 dengan tanda positif. Artinya apabila *corporate social responsibility* mengalami peningkatan atau penurunan sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan atau penurunan sebesar 3,663767 satuan.

3. Nilai koefisien b_2 sebesar -0,684514 artinya koefisien regresi struktur modal (SM) diperoleh sebesar -0,684514 dengan tanda negatif. Artinya apabila struktur modal mengalami peningkatan atau penurunan sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan atau penurunan sebesar -0,684514 satuan.
4. Nilai koefisien b_3 sebesar 0,001927 artinya koefisien regresi ukuran perusahaan (UP) diperoleh sebesar 0,001927 dengan tanda positif. Artinya apabila struktur modal mengalami peningkatan atau penurunan sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan atau penurunan sebesar 0,001927 satuan.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas ini digunakan untuk menguji antara variabel terikat serta variabel bebas dalam model regresi memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik memiliki data distribusi normal dan rata. Metode yang digunakan untuk menguji normalitas ini adalah uji *Jarque-Bera*. Dengan dasar pengambilan keputusan apabila *Probability Jarque-Bera* > 0,05, sehingga data tersebut berdistribusi normal, apabila *Probability Jarque-Bera* < 0,05, sehingga data tersebut tidak terdistribusi dengan normal. Berdasarkan model penelitian yang digunakan, diperoleh hasil uji normalitas sebagai berikut:



Gambar 2 Grafik Histogram Normalitas

Berdasarkan gambar 2, menunjukkan bahwa nilai *Probability Jarque-Bera* sebesar 0,229662 > 0,05 maka H_0 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini terdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui dalam model regresi apakah ada atau tidak ditemukannya korelasi antar variabel independen. Dasar pengambilan keputusan jika nilai korelasi > 0,80 maka dapat diartikan ada masalah multikolinearitas, jika nilai korelasi < 0,80 maka dapat diartikan tidak terjadi masalah multikolinearitas. Berdasarkan model penelitian yang digunakan, diperoleh hasil uji multikolinearitas sebagai berikut:

Tabel 10 Hasil Uji Multikolinearitas

	CSR	SM	UP
CSR	1.000000	0.065159	0.323562
SM	0.065159	1.000000	0.195815
UP	0.323562	0.195815	1.000000

Sumber : Eviews 12 (data diolah, 2024)

Dari tabel 10, uji multikolinearitas menunjukkan nilai korelasi antar variabel independen (*Corporate Social Responsibility*, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan) < 0,80, maka H_0 diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak ada masalah multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

Uji Autokorelasi

Pengujian ini dilakukan untuk menilai apakah residual dari uji *Durbin Watson* tersebut terjadi secara acak atau tidak. Berikut hasil pengujian autokorelasi:

Tabel 11 Hasil Uji Autokorelasi

n	k	DW	dL	dU	4-dL	4-dU
---	---	----	----	----	------	------

40 3 1,988168 1,3384 1,6589 2,6616 2,3411

Sumber : Eviews 12 (data diolah, 2024)

Berdasarkan uji autokorelasi pada tabel 11 diperoleh nilai *Durbin Watson* (DW) sebesar 1,988168. Nilai statistik tabel untuk uji *Durbin Watson* berdasarkan $n = 40$ dan $k = 3$ adalah nilai d_L sebesar 1,3384 dan d_U sebesar 1,6589, nilai $4-d_L$ sebesar 2,6616 dan nilai $4-d_U$ sebesar 2,3411. Maka dapat disimpulkan atas dasar dari pengambilan keputusan yang telah ditentukan bahwa nilai *Durbin Watson* (DW) berada diantara $d_U < dw < 4-d_U$ dengan nilai $1,6589 < 1,988168 < 2,6616$ berarti dalam penelitian ini tidak terjadi masalah autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji dalam regresi apakah terjadi ketidaksamaan varian dari residual dalam suatu pengamatan ke pengamatan yang lainnya. Pada model regresi yang baik dapat dikatakan homokedastisitas apabila varian dan residualnya dari suatu pengamatan ke pengamatan tidak berubah, sebaliknya dikatakan heteroskedastisitas apabila varian dan residualnya dari suatu pengamatan ke pengamatan berubah. Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan Uji *Glejser*. Dasar pengambilan keputusan jika nilai *Prob. Chi Square* $> 0,05$ maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas, jika nilai *Prob. Chi Square* $< 0,05$ maka terdapat masalah heteroskedastisitas. Berikut adalah hasil yang menunjukkan uji heteroskedastisitas:

Tabel 12 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test : Glejser

F-statistic	1.375020	Prob. F(3,36)	0.2660
Obs*R-squared	4.112204	Prob. Chi-Square(3)	0.2496
Scaled explained SS	5.313326	Prob. Chi-Square(3)	0.1502

Sumber : Eviews 12 (data diolah, 2024)

Berdasarkan hasil pengujian heteroskedastisitas pada tabel 12, menunjukkan bahwa nilai *Probability Chi-Square* sebesar 0,2496 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi masalah heteroskedastisitas dalam model regresi.

Uji Hipotesis

Uji T Parsial

Pengujian ini dilakukan untuk menguji apakah ada pengaruh secara parsial dari variabel bebas yang meliputi *corporate social responsibility*, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap variabel terikat yaitu nilai perusahaan. Apabila hasil uji statistik t nilai signifikan $< 0,05$, maka H_0 ditolak dengan demikian H_a dapat diterima. Maka dapat dikatakan bahwa variabel dependen berpegaruh secara parsial, Berikut hasil uji t variabel independen terhadap variabel dependen:

Tabel 13 Hasil Uji T

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	-5.650146	-2.803671	0.0081
CSR	3.663767	1.618543	0.1143
SM	-0.684514	-3.190700	0.0029
UP	0.001927	2.642488	0.0121

Sumber : Eviews 12 (data diolah, 2024)

Berdasarkan tabel 13 dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Dari hasil uji T variabel *corporate social responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai koefisien regresi bernilai positif sebesar 3,663767. Nilai t_{hitung} sebesar 1,618543 dengan nilai signifikansi = 0,05. Sedangkan nilai t_{tabel} memiliki derajat kebebasan (db) = $n-k$ ($40 - 3$) = 37, nilai t_{tabel} sebesar 1,68709. Maka dapat dilihat dari hasil t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} yaitu $1,618543 < 1,68709$. Jika dilihat dari nilai probabilitas menunjukkan hasil sebesar $0,1143 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima yang berarti secara parsial variabel *corporate social responsibility* (CSR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Dari hasil uji T variabel struktur modal (SM) terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai koefisien regresi bernilai negatif sebesar 0,684514. Nilai t_{hitung} sebesar 3,190700 dengan nilai signifikansi = 0,05. Sedangkan nilai t_{tabel} memiliki derajat kebebasan (db) = $n-k$ ($40 - 3$) = 37, nilai t_{tabel} sebesar 1,68709. Maka dapat dilihat dari hasil t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} yaitu $3,190700 > 1,68709$. Jika dilihat dari nilai probabilitas

- menunjukkan hasil sebesar $0,0029 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa H_a diterima yang berarti secara parsial variabel struktur modal (SM) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Dari hasil uji T variabel ukuran perusahaan (UP) terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai koefisien regresi bernilai positif sebesar 0,001927 Nilai t_{hitung} sebesar 2,642488 dengan nilai signifikansi = 0,05. Sedangkan nilai t_{tabel} memiliki derajat kebebasan (db) = $n-k$ ($40 - 3$) = 37, nilai t_{tabel} sebesar 1,68709. Maka dapat dilihat dari hasil t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} yaitu $2,642488 > 1,68709$. Jika dilihat dari nilai probabilitas menunjukkan hasil sebesar $0,0121 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa H_a diterima yang berarti secara parsial variabel ukuran perusahaan (UP) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Uji F Simultan

Pengujian secara simultan atau uji F digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Kriteria pengambilan keputusan apabila nilai probabilitas *F-statistic* $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima sehingga disimpulkan bahwa variabel independen berpengaruh signifikan secara simultan terhadap variabel dependen, apabila nilai probabilitas *F-statistic* $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel independen. Berikut ini adalah hasil uji F:

Tabel 14 Hasil Uji F

F-Statistic	6.795887
Prob (F-statistic)	0.000953

Sumber : Eviews 12 (data diolah, 2024)

Berdasarkan tabel 14 hasil nilai f_{hitung} sebesar 6,795887 dengan nilai signifikansi 0,05. Nilai f_{tabel} memiliki derajat kebebasan 1 (df untuk pembilang) $k = 3$ dan derajat kebebasan 2 (df untuk penyebut) = $(n-k-1) = (40-3-1) = 36$. Maka nilai f_{tabel} sebesar 2,87, dapat diartikan bahwa nilai $f_{hitung} > f_{tabel}$ ($6,795887 > 2,87$). Jika dilihat dari nilai probabilitasnya sebesar $0,000953 < 0,05$ maka H_a diterima dan H_0 ditolak. Maka *Corporate Social Responsibility*, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, yang artinya bahwa variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen.

SIMPULAN

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana pengaruh *corporate social responsibility*, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022. Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan sebelumnya, penelitian ini menghasilkan kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.
2. Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.
3. Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.
4. Hasil pengujian secara simultan menunjukkan bahwa *corporate social responsibility*, struktur modal, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.

SARAN

Berdasarkan kesimpulan yang telah dipaparkan diatas maka peneliti memberi saran untuk penelitian selanjutnya yaitu:

1. Bagi perusahaan sebaiknya perusahaan lebih memperhatikan dampak lingkungan dan sosial dari operasional perusahaan mengingat peranan *corporate social responsibility* sangat penting atas tinggi dan rendahnya dimata investor atau masyarakat. Semakin besar tanggung jawab sosial perusahaan terhadap lingkungan semakin baik pula pandangan investor maupun masyarakat terhadap perusahaan.

2. Bagi investor diharapkan lebih mempertimbangkan pentingnya struktur modal sebagai pertimbangan dalam berinvestasi, mengingat struktur modal yang di *proxy* dengan DER (*Debt Equity Ratio*) dengan menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang
3. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan menambahkan variabel lain yang mempengaruhi nilai perusahaan yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini seperti kebijakan dividen, kinerja keuangan, kebijakan hutang, kepemilikan manajerial, Komite audit, pertumbuhan laba, keputusan investasi, dan profitabilitas. Dikhawatirkan keterbatasan sampel perusahaan subsektor batu bara tidak dapat mewakili semua jenis perusahaan dan tidak mencerminkan perkembangan nilai perusahaan secara keseluruhan. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya diharapkan dapat mempertimbangkan untuk menggunakan objek penelitian yang lebih luas agar dapat memperoleh hasil yang baik dan diharapkan dapat menambah periode penelitian dan sampel agar menghasilkan hasil yang lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Afifah, N., Astuti, S. W. W., & Irawan, D. (2021). PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR) DAN REPUTASI PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 5(3), 346–364. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2021.v5.i3.4644>
- Afriani, Antong, & Usman, H. (2023). IMPLEMENTASI CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR) DALAM MENINGKATKAN CITRA PERUSAHAAN DI MATA MASYARAKAT PADA PT PRATOMO PUTRA TEKNIK PALOPO. *Jurnal Riset Terapan Akuntansi*, 7(1), 16–26. <https://doi.org/https://doi.org/10.5281/zenodo.7834683%20>
- Bahuwa, Y., Pakaya, Y. A., & Ismail, J. (2020). DETERMINASI ASET TIDAK BERWUJUD TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2019). *Jurnal Akuntansi*, 6(2), 1–11. www.idx.co.id
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2016). Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis : Dilengkapi Aplikasi SPSS & EVIEWS. PT Rajagrafindo Persada.
- Dzikir, A. N., Syahnur, & Tenriwaru. (2020). PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI (STUDI EMPIRIS PADA SEKTOR PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2018). *AJAR*, 3(2), 219–235. <https://doi.org/https://doi.org/10.35129/ajar.v3i02.134>
- Ghozali, I. (2016). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hamidy, R. R., Wiksuana, I. G. B., & Artini, L. G. S. (2015). PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN PROPERTI DAN REAL ESTATE DI BURSA EFEK INDONESIA. *Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 4(10), 665–682.
- Irawan, D., & Kusuma, N. (2019). PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Aktual STIE Trisna Negara*, 17(1), 66–81. <https://doi.org/https://doi.org/10.47232/aktual.v17i1.34>
- Irdawati, Abbas, D. S., Hidayat, I., & Rahandri, D. (2022). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Struktur Modal, Enterprise Risk Management dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Manajemen*, 1(4), 172–188. <https://doi.org/https://doi.org/10.58192/ebismen.v1i4.154>
- Kesumastuti, M. A. R. M., & Dewi, A. A. (2021). Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan dengan Usia dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 31(7), 1854. <https://doi.org/10.24843/eja.2021.v31.i07.p19>
- Mercyana, C., Hamidah, & Kurnianti, D. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Infrastruktur yang Terdaftar di BEI Periode 2016–2020. *Jurnal Bisnis, Manajemen, Dan Keuangan*, 3(1), 101–113. <https://doi.org/https://doi.org/10.21009/jbmk.0301.08>
- Nuryana, H., Norisanti, N., & Nurmala, R. (2024). Analysis Of Capital Structure, Company Size, Profitability, On Firm Value. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 5(2), 4247–4260. <https://doi.org/https://doi.org/10.37385/msej.v5i2.4665>
- Octavus, C., & Adiputra, I. G. (2020). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Asuransi di Indonesia. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 2(4), 873–879. <https://doi.org/https://doi.org/10.24912/jmk.v2i4.9866>
- Oktariko, B., & Lailatul, A. (2018). PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERATING. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7(9), 1–16.
- Oktaviani, M., Rosmaniar, A., & Hadi, S. (2019). PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN (SIZE) DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Balance*, XVI(1). <https://doi.org/https://doi.org/10.30651/blc.v16i1.2457>
- Purwanti, D. (2021). DETERMINASI KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN : ANALISIS LIKUIDITAS, LEVERAGE DAN UKURAN PERUSAHAAN (LITERATURE REVIEW MANAJEMEN KEUANGAN). *Jurnal Ilmu Manajemen Terapan (JIMT)*, 2(5), 692–698. <https://doi.org/https://doi.org/10.31933/jimt.v2i5>
- Putra, Y. A., & Widati, L. W. (2022). Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan di BEI. *15(1)*, 110–121. <https://doi.org/https://doi.org/10.51903/kompak.v15i1.623>
- Rasyid, C. A. M. P., Indriani, E., & Hudaya, R. (2022). PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 7(1), 135–156. <https://doi.org/10.29303/jaa.v7i1.146>
- Safaruddin, Nuridin, E., & Indah, N. (2023). PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 08(01), 167–180. <http://jak.uho.ac.id/index.php/journal>

- Santoso, A., & Susilowati, T. (2023). Analysis Determinants of Firm Value Going Public. *Jurnal Manajemen (Edisi Elektronik)*, 14(1), 114–126. <https://doi.org/10.32832/jm-uika.v14i1.8975>
- Sujarweni, V. W. (2018). *Buku Manajemen Keuangan : Teori, Aplikasi, dan Hasil Penelitian*. Pustaka Baru Press.
- Suwardika, I. N. A., & Mustanda, I. K. (2017). PENGARUH LEVERAGE, UKURAN PERUSAHAAN, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PROPERTI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(3), 1248–1277.
- Widyantari, N. L. P., & Yadnya, I. P. (2017). PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN FOOD AND BAVERAGE DI BURSA EFEK INDONESIA. *E-Jurnal Manajemen UNUD*, 6(12), 6383–6409.